



CARMIGNAC PORTFOLIO  
SICAV

Rapport annuel révisé  
au 31/12/20

R.C.S Luxembourg B 70 409

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Table des matières

---

	Page
Organisation.....	4
Organisation.....	5
Informations générales.....	6
Rapport d’audit.....	109
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Etats.....	112
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Grande Europe.....	115
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Green Gold (anciennement Commodities).....	121
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Emerging Discovery.....	128
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Unconstrained Global Bond.....	136
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Unconstrained Euro Fixed Income.....	143
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Emerging Patrimoine.....	153
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Emergents.....	162
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/20).....	169
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Long-Short European Equities.....	172
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Investissement.....	179
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Patrimoine.....	187
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Sécurité.....	199
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Investissement Latitude (liquidé le 16/11/20).....	211
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Unconstrained Credit.....	214
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt).....	225
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Patrimoine Europe.....	231
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Flexible Allocation 2024.....	238
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Long-Short Global Equities.....	243
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Family Governed.....	248
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Grandchildren.....	253
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Alpha Themes (lancé le 03/04/2020).....	258
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés.....	265

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Table des matières

---

	Page
<i>CARMIGNAC PORTFOLIO</i> Autres notes aux états financiers .....	305
Informations non révisées.....	326

Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du prospectus en vigueur, accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Organisation

---

**Siège social :** CARMIGNAC PORTFOLIO, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

### Conseil d'Administration :

**Président** Monsieur David OLDER (depuis le 20 mars 2020)  
Responsable actions, Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch

Monsieur Edouard CARMIGNAC (jusqu'au 20 mars 2020)  
Président du Conseil d'administration et Directeur général de Carmignac Gestion S.A.  
Administrateur de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

**Administrateurs** Monsieur Edouard CARMIGNAC (depuis le 20 mars 2020)  
Président du Conseil d'administration et Directeur général de Carmignac Gestion S.A.  
Administrateur de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

Monsieur Jean-Pierre MICHALOWSKI  
Senior Country Officer de Credit Agricole C.I.B.

Monsieur Eric HELDERLE  
Administrateur de Carmignac Gestion S.A.  
Directeur Général et Président du conseil d'administration de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

Monsieur David OLDER (jusqu'au 20 mars 2020)  
Responsable actions, Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch

### Conseil d'Administration de la Société de Gestion :

**Administrateur et Président du Conseil d'Administration** Monsieur Eric HELDERLE

**Administrateurs** Monsieur Edouard CARMIGNAC  
Monsieur Cyril DE GIRARDIER  
Madame Pascale GUILLIER  
Monsieur Christophe PERONIN

**Délégués à la gestion journalière** Monsieur Eric HELDERLE  
Monsieur Giorgio VENTURA  
Monsieur Mischa CORNET  
Monsieur Cyril DE GIRARDIER  
Madame Jacqueline MONDONI (depuis le 13 mars 2020)

### Banque Dépositaire :

BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch, 60, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

**Agent Domiciliaire, Agent Administratif, Agent de Registre et de Transfert, et Agent Payeur**  
CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

### Gestionnaire financier :

Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg

### Gestionnaire d'investissement :

Carmignac Gestion S.A., 24, Place Vendôme, F-75001 Paris, France  
Carmignac Gestion Luxembourg S.A., succursale de Londres, 2 Carlton House Terrace, Londres, SW1Y 5AF, Royaume-Uni

### Actions de distribution :

Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg

### Auditeur :

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg **Services**

### financiers :

*Au Luxembourg :* CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg  
*En France :* CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Organisation

---

### **Représentant et Distributeur pour la Suisse :**

CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Suisse

### **Agent payeur pour la Suisse :**

CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Suisse

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Informations générales

---

Les statuts et la notice légale de CARMIGNAC PORTFOLIO (la « SICAV ») sont déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg, où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie. La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le N° B 70 409.

Les prospectus d'émission et les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus sans frais auprès des établissements chargés du service financier de la SICAV, ainsi qu'au siège social de la SICAV.

La valeur nette d'inventaire est établie chaque jour ouvrable bancaire à Paris.

La valeur nette d'inventaire ainsi que le prix d'émission et de remboursement peuvent également être obtenus au siège de la SICAV et auprès des établissements chargés du service financier de celle-ci ainsi que sur le site Internet de Carmignac Gestion à l'adresse suivante : [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com).

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre.



En 2020, Carmignac Portfolio Grande Europe (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU0099161993) a enregistré une performance de +14,46%, contre une performance négative de -1,99% pour son indicateur de référence (Stoxx 600 (EUR) – dividendes nets réinvestis).

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été caractérisée par un choc exogène, de santé publique, qui a déclenché l'adoption de politiques de relance budgétaire et monétaire sans précédent. Un scénario tout à fait unique, difficile à prévoir, qui a exigé de la discipline, une gestion des risques ainsi qu'un processus d'investissement solide qui, dans notre cas, a prouvé sa fiabilité au cours de la période en se concentrant sur les entreprises à rentabilité élevée et stable, qui réinvestissent en interne pour générer une croissance séculaire, visible et solide. Tout au long de l'année, nous avons veillé à suivre de près le déroulement de la crise du Covid-19, en surveillant nos positions et en recherchant en même temps de nouvelles opportunités. La volatilité élevée qui a secoué les marchés financiers, tous secteurs et pays confondus, a en fait fourni des points d'entrée intéressants pour des opportunités à long terme attrayantes.

Au cours du premier semestre 2020, par exemple, nous avons initié des positions sur des titres tels qu'Amadeus, une société spécialisée dans les logiciels pour les agences de voyage et les compagnies aériennes, qui, sans surprise, a connu une énorme baisse de la demande. Nous avons également intégré Compass Group (restauration), AMS (semi-conducteurs) et Informa (expositions) au portefeuille. Ces entreprises ont levé des fonds propres afin de protéger leurs finances, créant ainsi pour nous un point d'entrée naturel à des niveaux attrayants, car nous estimons que, malgré l'incidence importante de la crise à court terme, leur positionnement à long terme est favorable et n'a pas été affecté par celle-ci, ce qui correspond bien à l'horizon temporel de notre fonds de minimum 3 ans.

Après la très forte reprise du marché au deuxième trimestre 2020, le troisième trimestre plus modéré et marqué par une consolidation en Europe, le marché atteignant un plateau et évoluant dans une fourchette étroite. Les niveaux du marché ont été stables, mais nous avons constaté des variations considérables entre les rendements des différents secteurs. Le quatrième trimestre 2020 a commencé avec la perspective de plusieurs événements binaires clés qui ont d'abord contribué à affaiblir les marchés européens. Ils se sont toutefois rapidement redressés et ont rebondi lorsque après l'annonce des résultats des essais du premier vaccin contre le Covid-19 de BioNtech-Pfizer début novembre. Ils ont ensuite progressé de façon régulière pendant le reste de la période, soutenus par d'autres annonces positives concernant les vaccins et le lancement des programmes de vaccination au cours du premier semestre 2021, ce qui a permis aux investisseurs d'anticiper la fin de la crise actuelle. Un accord commercial entre le Royaume-Uni et l'UE a finalement été signé en fin d'année, mais il a suscité une réaction mitigée de la part des investisseurs.

Ces développements – et en particulier ceux concernant les vaccins, qui, espérons-le, augurent d'une reprise économique en 2021 – ont initié un fort rebond dans des secteurs auparavant pénalisés, qui constituent une sous-pondération naturelle pour notre stratégie axée sur les entreprises présentant des niveaux élevés et durables de rentabilité. Ce biais naturel explique la faiblesse relative du Fonds en fin d'année, ce qui ne l'a pas empêché d'enregistrer des performances absolue et relative globalement positives au cours des 12 derniers mois. Nous avons réussi à compenser, dans une certaine mesure, cette dynamique cyclique grâce aux décisions d'investissement prises plus tôt dans l'année, lorsque nous avons ajouté au Fonds plusieurs nouvelles positions plus sensibles à une reprise économique.

Au cours des 12 derniers mois, l'attribution totale – c'est-à-dire l'effet combiné de l'allocation sectorielle et de la sélection de titres – a généré des plus-values pour tous les secteurs du portefeuille, à l'exception des matériaux de base. En tant que sélectionneurs d'actions (*stock pickers*), nous nous concentrons sur l'analyse fondamentale, ce qui explique à son tour parfaitement que la sélection soit le principal moteur de la performance. Au cours de l'année, nous avons également cédé certains titres qui avaient déçu ou dont la thèse d'investissement s'était détériorée, à l'image de Bankinter, Prudential et LSE, entre autres.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. Code ISIN : LU0099161993.

A l'aube de l'année 2021, la structure générale du portefeuille reste inchangée en raison de notre processus de sélection de titres « bottom-up », qui se concentre sur les sociétés rentables offrant un rendement du capital élevé. Nous estimons que le déploiement du vaccin contre le Covid en cours sur tout le continent nous permet d'anticiper la fin de la crise et un retour à la normale. Par conséquent, nos titres de reprise devraient continuer à enregistrer de bonnes performances et nous estimons par ailleurs être bien positionnés en ce qui concerne la forte tendance actuelle à la sensibilisation environnementale, grâce à Orsted (parcs éoliens), Vestas (turbines éoliennes), Solaria (parcs solaires), Kingspan (isolation), Schneider (infrastructure électrique) et Nel ; et également dans le domaine de la numérisation par le biais de la technologie, avec des participations telles que SAP, Adyen (paiements électroniques) et ASML (semi-conducteurs).

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Grande Europe sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A CHF ACC HDG	LU0807688931	CHF	13,98%	-1,99%
A EUR ACC	LU0099161993	EUR	14,46%	-1,99%
A EUR YDIS	LU0807689152	EUR	13,79%	-1,99%
A USD ACC HDG	LU0807689079	USD	16,05%	-1,99%
E EUR ACC	LU0294249692	EUR	13,38%	-1,99%
E USD ACC HDG	LU0992628775	USD	14,71%	-1,99%
F CHF ACC HDG	LU0992628932	CHF	14,85%	-1,99%
F EUR ACC	LU0992628858	EUR	14,43%	-1,99%
F USD ACC HDG	LU0992629070	USD	16,22%	-1,99%
W EUR ACC	LU1623761951	EUR	19,56%	-1,99%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Grande Europe investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité de carbone inférieur de 30% à celui de l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaire pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) 2) l'inclusion d'entreprises contribuant de manière positive aussi bien à la société qu'à l'environnement 3) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de mauvaises références ESG 4) l'analyse des risques ESG 5) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>[https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/snapshot-4742](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742)



### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone – directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incidations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

<sup>2</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

## Rapport de Gestion

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO<sub>2</sub>/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Les gérants de Carmignac Portfolio Grande Europe appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉNERGÉTIQUE

- ✘ Les producteurs de charbon thermique dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon
- ✘ Les entreprises liées à l'énergie non conventionnelle<sup>(1)</sup> dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles
- ✘ Les entreprises de production d'énergie pétrolière conventionnelle<sup>(2)</sup> sont exclues
- ✘ Les entreprises de production d'électricité ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO<sub>2</sub>/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :
  - Alimentation au gaz – 30% de la production ou du chiffre d'affaires
  - Alimentation au charbon – 30% de la production ou des revenus
  - Alimentation par l'énergie nucléaire – 30% de la production ou des revenus

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE

- ✘ Toutes les producteurs d'armes conventionnelles<sup>3</sup>
- ✘ Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus)
- ✘ Tous les producteurs de tabac. Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus
- ✘ Entreprises de divertissements pour adultes (seuil d'exclusion : 2% des revenus)
- ✘ Entreprises de jeux de hasard (seuil d'exclusion : 2% des recettes)
- ✘ Exclusion fondée sur des normes, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption

Nos politiques énergétiques et éthiques sont alignées sur les normes de qualité du label ISR belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Les entreprises qui ne se conforment pas : 1. au Traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. à la Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation ; 3. à la loi belge Mahoux, l'interdiction des armes à l'uranium ; 4. à la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. au traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion des armes nucléaires au groupe des puissances nucléaires (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) à la convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques. Les listes d'exclusion sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, octobre 2020

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifiée, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement.

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds obtient le score AA<sup>3</sup>, comme c'est le cas pour son indicateur de référence, avec des piliers Environnementaux (A) et Sociaux (BBB) globalement en ligne avec ce dernier, mais avec un pilier de Gouvernance (A contre BBB) nettement meilleur, pour une couverture globale de 97,7%. De plus, en décembre 2020, plus de 97% de notre portefeuille disposait d'une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentaient 89,8% du portefeuille contre seulement 82,4% pour son indice.

<sup>3</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Stoxx600 dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

## Rapport de Gestion

Tous les scores des piliers E, S et G sont supérieurs à ceux de l'indicateur de référence du fonds. Le fonds utilise une analyse des objectifs de développement durable (ODD) pour identifier les entreprises qui apportent une contribution positive à la société ou à l'environnement. En ce qui concerne les caractéristiques sociales, le fonds investit dans les soins de santé, l'alimentation saine et l'assainissement avec Novo Nordisk, Unilever et le groupe Kerry. Sur le plan des caractéristiques environnementales, au cours des 12 derniers mois, le portefeuille incluait des positions sur des solutions pour le stockage de l'énergie, la prévention de la pollution, les énergies renouvelables, l'isolation et les transports propres, y compris des entreprises telles que Kingspan, Umicore, Vestas, Solaria, Orsted et Knorr Bremse.

### Nos engagements

A la fin de l'année 2020, nous avons rencontré Adyen, un processeur de paiements mondial (acquéreur pour les commerçants) dont le siège se trouve aux Pays-Bas. La notation MSCI d'Adyen est BBB, principalement en raison de l'aspect S (social) des critères ESG, et plus particulièrement : le capital humain. Dans ce contexte, nous avons noué un dialogue avec eux et leur avons posé quelques questions dans le but de les sensibiliser, de les inciter à s'améliorer et d'obtenir plus d'informations. L'entreprise fonctionne selon la « Formule Adyen », un ensemble de 8 principes sur lesquels tous les employés s'alignent en tant que parties prenantes clés de l'entreprise. Ces principes garantissent que l'organisation dispose des bons employés aux bons postes. Cela est également assuré par le processus d'embauche qui implique, pour chaque nouvelle recrue, un entretien avec le conseil d'administration de l'entreprise, lequel ne dispose par ailleurs pas d'une salle de conseil dédiée, mais de bureaux à l'étage. Avec 1.639 employés – répartis dans 22 bureaux – la culture d'Adyen encourage chacun à collaborer afin de construire une entreprise plus durable, tout en soutenant l'esprit d'entreprise et en encourageant les collaborateurs à exprimer leurs opinions, dans le cadre d'une structure globale relativement plane. Bien que l'entreprise ne dispose pas d'un document sur la responsabilité sociale, notre analyse et notre dialogue direct nous ont appris qu'elle a mis en place une formation annuelle obligatoire en matière de sécurité, de lutte contre le blanchiment d'argent, de confidentialité des données et de cybersécurité. En tant que banque réglementée, elle est auditée par la banque centrale néerlandaise et effectue également un audit interne en ce qui concerne les processus, l'éthique et la conformité, qui est une fonction indépendante. La communication d'informations étant en voie d'amélioration, nous avons octroyé en interne une notation B à l'entreprise et anticipons une plus grande transparence dans le prochain rapport annuel, avec éventuellement des données sur les enquêtes auprès des employés, la satisfaction de ceux-ci et leur taux de rotation.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533- 22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Grande Europe a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à l'indicateur de référence (Stoxx 600). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO<sub>2</sub> par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

### Emissions de carbone du Carmignac Portfolio Grande Europe

Carmignac Portfolio Grande Europe surveille ses émissions totales de carbone et son intensité de carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2020, le Fonds a un ratio de CO<sub>2</sub>/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 79,1% à celui de son indicateur de référence et un chiffre d'affaires issu des combustibles fossiles presque négligeable. En raison de sa politique d'exclusion énergétique à l'échelle de toute l'entreprise et de celle spécifique au Fonds, l'allocation aux grands émetteurs (charbon thermique, pétrole et gaz de schiste) est très faible.

	<b>Intensité carbone moyenne pondérée<sup>1</sup></b>	<b>Emissions totales de carbone<sup>2</sup></b>	<b>Disponibilité de données relatives au carbone<sup>3</sup></b>	<b>% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles<sup>4</sup></b>
<b>FONDS</b>	<b>39,06</b>	<b>4 521,9</b>	<b>97,7%</b>	<b>0,06%</b>
Stoxx 600	186,7	49 220,9	99,0%	1,22%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence.	-79,1%	-90,8%	Sans objet	-95,1%

1. Tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Source : données S&P Trucost au 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO<sub>2</sub>e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Green Gold a affiché une performance de +4,51% (action A EUR Acc – ISIN LU0164455502) contre une baisse de -11,09% pour son indicateur de référence et une hausse de +1,5% pour son indicateur de référence (indice MSCI ACWI dividendes nets réinvestis (USD))<sup>1</sup>.

### Commentaire du gestionnaire

Alors même qu'une crise de santé publique sans précédent était en cours, l'année 2020 a été marquée par une accélération de la révolution des technologies vertes, les questions climatiques et écologiques occupant une place de choix dans les discussions sur les mesures de relance budgétaire dans le monde entier. Les institutions nationales et supranationales ont presque unanimement affecté une part importante, voire prépondérante, de leurs récents programmes de dépenses à la lutte contre l'urgence climatique à laquelle nous sommes confrontés. Dans ce contexte favorable, nous avons entrepris de transformer le Fonds. Après nous être totalement désengagés des producteurs de combustibles fossiles et avoir radicalement revu notre univers d'investissement et notre allocation d'actifs, nous donnons désormais la priorité aux nouveaux segments qui sont sur la voie d'une croissance séculaire et écologiquement responsable. Et cet intérêt va bien au-delà des énergies renouvelables. Les matériaux durables, l'efficacité énergétique, le stockage d'énergie variable, la gestion responsable des déchets et les nouvelles technologies de l'eau ne sont que quelques exemples des thèmes à forte croissance séculaire dans lesquels nos investissements en actions s'engagent résolument. L'architecture refondue du Fonds repose désormais sur trois piliers distincts :

1. Les entreprises offrant des produits, services et solutions à faible intensité de carbone, comme les producteurs d'énergie renouvelable (fournisseurs d'énergie verte).
2. Les entreprises qui permettent à d'autres entreprises de réduire leurs émissions de carbone ou d'améliorer leur efficacité énergétique (facilitateurs de solutions) ; par exemple, certains producteurs de cuivre, qui est un composant essentiel des véhicules électriques.
3. Les entreprises qui contribuent le plus à la transition énergétique et à la réduction des émissions mondiales de carbone, par exemple, certaines grandes sociétés minières ou pétrolières intégrées (effectuant une transition) qui ont adopté des politiques drastiques pour réduire leur empreinte carbone.

Ces changements ont porté leurs fruits. Non seulement le Fonds a fait preuve de résilience lors de l'épidémie de Covid-19 au premier trimestre de 2020, mais il a aussi fortement rebondi au second semestre. De la date effective de basculement – 14 mai 2020 – à la fin de l'année, le Fonds a gagné 40,3%, contre +20% pour son indicateur de référence. Cette bonne performance est imputable à la contribution positive de nos investissements dans tous les thèmes d'investissement que nous privilégions :

- Les véhicules électriques, par le biais de nos participations dans un important fabricant de véhicules électriques (VE) : LG Chem, en Corée
- Les énergies renouvelables, par l'intermédiaire d'entreprises innovantes opérant au sein de la chaîne de valeur de l'industrie propre, comme Orsted et TPI Composites, qui fournissent des systèmes d'éoliennes, ainsi que SolarEdge Technologies, une entreprise américaine spécialisée dans l'énergie solaire
- Les technologies vertes et les semi-conducteurs, par le biais de nos investissements dans Samsung Electronics, Taiwan Semiconductor et On Semiconductor, dont le cours des actions s'est considérablement apprécié.

A l'aube de 2021, alors que la pandémie fait toujours rage, les transports propres, le climat et l'écologie sont de nouveau au cœur des préoccupations des récents plans de relance. Les différents budgets transnationaux incluent désormais des priorités telles que la rénovation des bâtiments en vue d'améliorer l'efficacité énergétique, l'utilisation croissante de ressources renouvelables et le passage à l'hydrogène propre.

<sup>1</sup>Le 15/05/2020, l'indicateur de référence a été remplacé par le MSCI AC WORLD NR (USD) dividendes nets réinvestis. Les performances sont présentées selon la méthode du chainage. Carmignac Portfolio Commodities a été renommé Carmignac Portfolio Green Gold. Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change pour les actions qui ne sont pas couvertes en devises. Depuis le 01/01/2013, les indicateurs de référence (indices boursiers) sont calculés dividendes nets réinvestis.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU0164455502.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

## Rapport de Gestion

Ces priorités sont motivées par une tendance sous-jacente profonde à l'écologisation qui, selon nous, restera favorable aux entreprises dont l'activité principale consiste à la résolution des problèmes climatiques, et la majeure partie de nos investissements est désormais dirigée vers ces entreprises. En 2021, nous prévoyons donc de maintenir et d'augmenter nos investissements dans des entreprises ayant ce type d'orientation commerciale, tout en réalisant des prises de bénéfices de manière disciplinée sur les actions qui ont particulièrement bien évolué. Comme auparavant, nos plus fortes convictions sont :

- L'énergie verte – Orsted et Vestas Wind Systems sont deux grands noms de l'éolien terrestre et offshore.
- Les technologies vertes – Taiwan Semiconductor Manufacturing est la plus grande fonderie de semi-conducteurs au monde, tandis que Samsung Electronics est un acteur majeur dans les domaines des puces mémoire et des fonderies.
- L'industrie verte/la gestion de l'énergie – Schneider Electric est un fournisseur clé de systèmes industriels à haut rendement énergétique, tandis qu'Ecolab est un leader américain de la gestion des eaux propres.
- Les métaux verts – First Quantum Minerals est un important producteur de cuivre, un métal essentiel à la transition énergétique, à la fois comme composant central des véhicules électriques connectés et comme élément crucial du renforcement des réseaux électriques afin qu'ils puissent faire face au boom de l'énergie éolienne et solaire. Albermarle est quant à elle leader de l'industrie du lithium, un élément essentiel pour l'augmentation de la production de batteries.
- La transition énergétique – Le grand groupe pétrolier français Total affiche des ambitions considérables en matière d'énergies renouvelables, avec des plans visant à mettre en service une capacité de quelque 25 gigawatts d'ici à 2030. Il s'inscrit donc parfaitement dans le cadre de l'intérêt que nous portons aux entreprises engagées dans une démarche stratégique et concrète visant à réduire les émissions de carbone.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Green Gold sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU0164455502	EUR	4,51%	-11,09%
E EUR ACC	LU0705572823	EUR	3,89%	-11,09%
A USD ACC	LU0807690754	USD	18,94%	0,60%
F EUR ACC	LU0992629237	EUR	5,11%	-11,09%
W GBP ACC	LU0992629401	GBP	15,46%	-6,08%
F USD ACC	LU0992629583	USD	19,50%	0,60%
W EUR ACC	LU1623762090	EUR	9,30%	-11,09%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Green Gold adopte une approche socialement responsable en matière d'environnement et investit de façon thématique dans des actions de sociétés fournissant des produits ou des services qui, de l'avis du gérant du fonds, contribuent à l'atténuation du changement climatique. Le Compartiment a un objectif durable conformément à l'article 9 du REGLEMENT UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »). Il cherche à investir au moins 60% de son actif dans des entreprises dont l'activité contribue à l'atténuation du changement climatique au sens des Normes de taxonomie de l'UE.

L'approche est fondée sur un engagement important en faveur de l'investissement durable et se distingue par :

- 1) Un filtrage positif de l'univers d'investissement visant à identifier les entreprises qui proposent l'une des trois solutions suivantes pour atténuer le changement climatique : les entreprises fournissant des produits et des services à faible teneur en carbone, comme les énergies renouvelables, les entreprises fournissant des produits et des services qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de carbone ou d'atteindre des objectifs de faibles émissions de carbone, les entreprises dont les activités contribuent à la transition vers des émissions nettes nulles d'ici 2050, en mettant en œuvre des objectifs de réduction du carbone complets et en renforçant leur engagement dans les énergies renouvelables.
- 2) Exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres..

---

## Rapport de Gestion

---

- 3) Analyse des risques ESG pour toutes les classes d'actifs.
- 4) Un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires.

Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>2</sup>.

### **Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)**

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>3</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

---

<sup>2</sup>[https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/snapshot-4742](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742)

<sup>3</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incidations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient un score AA<sup>4</sup>, comme c'est le cas pour son indicateur de référence, avec des scores des piliers Environnemental (A), Social (BBB) et de Gouvernance (BBB) tous supérieurs à ceux de l'indice MSCI ACWI NR USD pour une couverture globale de 96,9%. De plus, en décembre 2020, 91,8% de nos participations ont une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 68,0% du portefeuille contre seulement 82,3% et 50,3% respectivement pour l'indice MSCI ACWI NR. Les critères liés à l'environnement et à la gouvernance permettent à nos investissements de se différencier. En effet, Carmignac Portfolio Green Gold est un Fonds thématique, qui investit dans des actions de sociétés fournissant des produits ou des services visant à atténuer les effets du changement climatique.

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI ACWI (USD) dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.



## Rapport de Gestion

Le Compartiment a un objectif durable conformément à l'article 9 du REGLEMENT UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), en cherchant à investir au moins 60% de son actif dans des entreprises dont l'activité contribue à l'atténuation des effets du changement climatique au sens des Normes de taxonomie de l'UE. Au 31/12/2020, l'actif du Fonds était investi à hauteur de 66% dans des sociétés répondant aux Normes de taxonomie, en termes de nombre de participations\*. Cette approche nous conduit à avoir une allocation élevée aux entreprises dont l'activité principale implique de s'attaquer aux problèmes climatiques et qui ont des scores ESG globalement bons et/ou en amélioration. Par exemple, en ce qui concerne les caractéristiques environnementales, le fonds investit dans le principal fournisseur d'énergie éolienne terrestre et offshore à faible émission de carbone, Orsted & Vestas Wind Systems. Nous avons également investi dans des entreprises d'efficacité énergétique telles que Schneider Electric, un fournisseur clé de systèmes industriels à haut rendement énergétique, et Ecolab, un leader américain de la gestion de l'eau propre. Enfin, nous investissons également dans le grand groupe pétrolier français Total SA, qui affiche des ambitions considérables en matière d'énergies renouvelables, avec des plans visant à mettre en service une capacité de quelque 25 gigawatts d'ici 2030. Il s'inscrit donc parfaitement dans le cadre de l'intérêt que nous portons aux entreprises engagées dans une démarche stratégique et concrète visant à réduire les émissions de carbone.

### \* Explication du cadre sectoriel de la taxonomie et de la méthodologie

#### Etape 1

- ▶ Vérifier que les activités commerciales de l'entreprise sont identifiées par la classification NACE des Normes de taxonomie

#### Etape 2

- ▶ Confirmer le pourcentage de chiffre d'affaires par entreprise établi par une analyse exclusive

#### Etape 3

- ▶ Identifier l'atténuation par les entreprises des risques de controverses environnementales potentielles susceptibles de nuire à d'autres objectifs climatiques des activités de la Taxonomie, désignés par l'expression Aucun impact négatif significatif (Do No Significant Harm, DNSH) par le biais de filtres de controverse et d'analyses exclusives

#### Etape 4

- ▶ Protéger les politiques et pratiques sociales adéquates en place dans les entreprises par le biais d'un contrôle fondé sur des normes, qui inclut les principes de travail de l'Organisation internationale du travail

### Limites de notre méthodologie

- Etant donné que l'acte délégué sur la taxonomie pour les participants financiers n'a pas encore été voté pour une transposé en droit national et que le règlement sur les informations à fournir par les sociétés non financières ne sera pas applicable avant 2022, l'alignement du portefeuille sur la taxonomie est calculé principalement en fonction du pourcentage de participation aux chiffre d'affaires et ne peut inclure l'évaluation du seuil des normes techniques que si elle est disponible
- Les calculs de DNSH recommandés dans le rapport technique sur la Taxonomie peuvent être limités à des jugements qualitatifs à court terme en l'absence d'informations fournies par les entreprises

Sources : Carmignac, Bloomberg, Eurostat, <https://ec.europa.eu/info>, 31/12/2020

- Pour plus d'informations sur les Normes taxonomiques de l'UE  
[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf)
- [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf)
- Commission européenne, Carmignac, Bloomberg Portfolio et Watchlist Analytics NACE, décembre 2020
- Pour plus d'informations sur la méthodologie de la NACE : [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/NACE\\_background](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/NACE_background)
- Pour plus d'informations sur Do No Significant Harm (Aucun impact négatif significatif) :  
[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf) Page 29-35

Source : Carmignac, décembre 2020

---

## Rapport de Gestion

---

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En 2020, nous détenions des participations dans des entreprises telles que Samsung Electronics, Tencent et Hyundai Motor, qui ont été victimes de controverses par le passé. Toutefois, dans ces circonstances, nous engageons un dialogue transparent avec la direction de ces entreprises. En cas de controverse, les gérants et les analystes sont chargés d'engager le dialogue et d'assurer le suivi avec les entreprises concernées. L'analyste ESG peut également demander aux gérants et aux analystes de contacter une entreprise concernant un problème ou une controverse particulière. Ces échanges sont documentés et accessibles à l'ensemble de l'équipe d'investissement dans la base de données de notre front office (Mackey RMS). En fonction des réponses fournies et des mesures mises en œuvre, nous pouvons décider de rééquilibrer nos investissements s'ils ne nous semblent pas satisfaisants.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance d'entreprise exemplaires, telles qu'une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les entreprises dans lesquelles elle investit en cas de controverses environnementales, sociales ou de gouvernance. En 2020, nous avons noué le dialogue avec plusieurs entreprises, dont le principal fournisseur d'éoliennes, Vestas Wind Systems, au sujet de provisions pour garantie en hausse et d'une multiplication des problèmes de pales. Nous nous sommes entretenus avec l'entreprise afin d'aborder nos préoccupations concernant les problèmes de défaillance des pales, la manière d'améliorer leur conception et, de façon plus générale, l'externalisation des pales. Nous avons trouvé la direction de l'entreprise très attentive à nos demandes et leurs réponses satisfaisantes. Ils ont immédiatement travaillé à la résolution des problèmes en procédant à un examen complet et à des mises à l'arrêt si nécessaire, et ont notamment remplacé les pales défectueuses (insert spécifique dans les pales en fibres de carbone dans des conditions de foudre particulières, par opposition aux pales en fibres de verre) et ont procédé à un examen complet de la conception et du processus de fabrication des pales afin d'atténuer les risques à l'avenir.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone du Carmignac Portfolio Green Gold

Carmignac Portfolio Green Gold surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. Au 31 décembre 2020, le Fonds a un ratio de 326,3 tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%, contre 199,9 pour l'indice MSCI ACWI NR (EUR), soit 63,2% de plus que celui de l'indice MSCI ACWI NR USD. En outre, 1,17% du chiffre d'affaires du Compartiment provient de combustibles fossiles contre 1,77% pour l'indice MSCI ACWI NR (USD). Notre processus d'investissement se concentre sur les entreprises qui fournissent des produits ou des services permettant d'atténuer les effets du changement climatique. Toutefois, l'empreinte carbone du Compartiment est supérieure à celle de son indicateur de référence. Cela peut s'expliquer par le fait que nous n'excluons pas systématiquement les entreprises à fortes émissions, car nous estimons qu'elles peuvent contribuer le plus à la transition énergétique et à la réduction des émissions mondiales de carbone. Cependant, nous sélectionnons les entreprises en transition qui fournissent les meilleurs efforts pour adopter des politiques drastiques afin de réduire leur empreinte carbone. A cet égard, nous avons investi dans le grand groupe pétrolier français Total, qui affiche des ambitions considérables en matière d'énergies renouvelables, avec des plans visant à mettre en service une capacité de quelque 25 gigawatts d'ici 2030. Il s'inscrit donc parfaitement dans le cadre de l'intérêt que nous portons aux entreprises engagées dans une démarche stratégique et concrète visant à réduire les émissions de carbone.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles <sup>4</sup>
<b>FONDS</b>	<b>326,3</b>	<b>55 786,4</b>	<b>96,1%</b>	<b>1,17%</b>
Indice MSCI ACWI NR USD	199,9	44 732,2	98,9%	1,77%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	+63,2%	-24,7%	Sans objet	-34,2%

1. Tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Source : données S&P Trucost au 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO<sub>2</sub>e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

## Rapport de Gestion



En 2020, le fonds a enregistré une performance de -0,16% (Catégorie A EUR Acc - Code ISIN LU0336083810) contre +5,35% pour son indicateur de référence (50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR), dividendes nets réinvestis).

### Commentaire du gestionnaire

En 2020, les prix des actifs des marchés émergents ont augmenté. L'optimisme du marché a été alimenté par une combinaison de facteurs encourageants, comme la victoire de Joe Biden aux élections américaines, mais aussi l'approbation d'un certain nombre de vaccins, alimentant les espoirs d'une fin de la pandémie après le premier semestre 2021. L'accord entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ainsi que l'important plan de relance annoncé en fin d'année par le gouvernement américain ont également fait grimper les marchés, qui clôturent 2020 en territoire positif, en dépit d'une terrible pandémie qui a anéanti l'économie mondiale.

Dans ce contexte, le Fonds a bénéficié de la bonne performance de ses actions asiatiques, à savoir les valeurs indiennes (Info Edge, Dr Lal Pathlabs) et sud-coréennes (Silicon Works). Notre exposition à certaines entreprises du secteur de la nouvelle économie chinoise a également contribué à la performance, principalement dans les domaines des centres de données (21vianet), de l'Internet et des médias sociaux (Joyy) et de la santé (Hangzhou Tigermed). Notre récent ajout au Fonds, Kaspi, la principale entreprise kazakhe de commerce électronique, a également apporté une contribution positive à la performance.

Cependant, au cours de la période, le fonds a sous-performé son indicateur de référence, en raison essentiellement de l'exposition du Fonds à certains marchés frontière. En effet, les marchés frontière ont sous-performé et sont restés à la traîne de leurs homologues émergents et développés lors du rebond. Cela s'explique par le fait que la reprise des marchés émergents a été alimentée par le rebond des titres des secteurs de la technologie et du commerce électronique, et que les actions de ce type sont plus rares dans l'univers des marchés frontière. Dans ce contexte, notre allocation aux marchés frontière a pesé sur la performance relative du fonds.

Nos investissements en Amérique latine et dans la région Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA) ont également grevé à la performance du fonds, en raison de la chute de nos actions mexicaines (Unifin Financiera), brésiliennes (Alupar) et russes (Mail.ru). Le Fonds a également souffert de la mauvaise performance de certaines de ses actions chinoises (China Communications Services, Momo Inc) et taiwanaises (Primax Electronics) qui ont affiché des performances décevantes au cours du second semestre, principalement en raison des inquiétudes liées aux tensions entre les Etats-Unis et la Chine.

La sous-performance des marchés frontière en 2020 a constitué un frein pour le fonds, qui a une forte exposition structurelle à ces marchés. Cependant, nous pensons qu'après cette sous-performance, les marchés frontière auront la possibilité de se rattraper dans les mois à venir. Si ce marché alimenté par la liquidité a d'abord poussé vers le haut les titres de la technologie et du commerce électronique, nous pensons que la liquidité finira par atteindre les marchés émergents, plus modestes et affichant une valorisation abordable, un segment dans lequel le Fonds détient une grande exposition.

Au cours du second semestre 2020, nous avons réduit davantage le nombre de positions dans le Fonds, en vendant des positions bénéficiant d'une moindre conviction. Nous sommes convaincus que le Fonds démontrera sa capacité à rebondir et à offrir des performances corrigées du risque attrayantes grâce à un portefeuille concentré de nos plus grandes convictions, celles qui sont sous-évaluées et qui affichent de solides perspectives de croissance.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU0336083810.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

---

## Rapport de Gestion

---

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Emerging Discovery sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU0336083810	EUR	-0,16%	5,35%
A CHF ACC HDG	LU0807689400	CHF	-0,56%	5,35%
A USD ACC HDG	LU0807689582	USD	1,15%	5,35%
E USD ACC HDG	LU0992629666	USD	0,72%	5,35%
F EUR ACC	LU0992629740	EUR	0,85%	5,35%
F CHF ACC HDG	LU0992629823	CHF	0,44%	5,35%
W GBP ACC	LU0992630086	GBP	6,53%	11,29%
F USD ACC HDG	LU0992630169	USD	2,14%	5,35%
W EUR ACC	LU1623762256	EUR	0,84%	5,35%
W USD ACC	LU1623762330	USD	9,93%	14,84%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

*Source : Carmignac, 31/12/2020*

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Rapport de Gestion

Recommended  
minimum investment  
horizon:  2 years



En 2020, Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond a affiché une performance de +4,70% (action A EUR Acc - LU0336083497), surperformant son indicateur de référence (JP Morgan GBI Global (EUR)) qui a progressé de +0,62%.

### Commentaire du gestionnaire

Contrairement aux attentes, 2020 s'est avérée être une année extrêmement chaotique. Les hauts et les bas de la pandémie ont fait évoluer les marchés obligataires en dents de scie, dans un climat d'incertitude totale, jusqu'à ce que les banques centrales et les gouvernements interviennent pour leur apporter un soutien crucial, ou plutôt vital. L'enregistrement de baisses significatives lorsque la liquidité du marché s'est tarie a fermé toutes les possibilités autres que les investissements en espèces. Les bonnes nouvelles sur le front des vaccins en fin d'année et l'engagement renouvelé de la Fed maintenir le volume de ses achats d'actifs à un niveau inchangé ont joué en faveur des actifs à risque. Mais si ces évolutions sont soutenues par les politiques actuelles et prévues des banques centrales, les valorisations proposées exigent une approche plus sélective. Ainsi, sur la période, la sensibilité du Fonds a été proche de 5 en moyenne durant la période du 30 juin au 31 décembre 2020 (la fourchette de sensibilité du Fonds peut aller de -4 à +10)

Avec l'arrivée annoncée des vaccins contre le Covid-19, les actifs à risques ont continué à bien se comporter dans ce qui s'est avéré être une économie moins déprimée que ce que beaucoup craignaient en mars (ces craintes ayant motivé les programmes de relance budgétaire et monétaire de grande ampleur). De même, l'intervention massive de la banque centrale a empêché les taux d'intérêt de base de s'envoler à un moment inopportun. L'espoir d'une reprise économique a également entraîné une forte augmentation des anticipations d'inflation, bien que le taux d'inflation réalisée n'ait étonnamment pas augmenté. Cette augmentation, combinée à des rendements nominaux encore extrêmement faibles, a entraîné une baisse des rendements réels et a suscité, à son tour, l'espoir d'une reprise de la croissance du PIB.

Le crédit a continué à enregistrer de belles performances, rebondissant même à un niveau proche de celui d'avant la crise, grâce à l'afflux de liquidités provenant des programmes de la Banque centrale et des plans d'aide aux différents secteurs durement touchés par la crise du Covid. Ce segment a constitué une véritable source de création de valeur pour le Fonds grâce aux titres des institutions financières et du secteur de la consommation, qui ont partiellement rattrapé leur retard.

Sur les marchés émergents, les politiques monétaires sont devenues exceptionnellement accommodantes, contrairement à ce qui s'était produit lors des crises précédentes, les autorités monétaires de ces pays ayant emboîté le pas à la Fed et à la Banque centrale européenne. Si cette approche a permis d'alléger la pression sur les économies, elle a en revanche affaibli les devises de nombreux marchés émergents (Brésil, Mexique, Russie...). Les taux locaux ont été ramenés à des niveaux historiquement bas dans la région. La dépréciation de la monnaie n'a étonnamment pas généré d'inflation jusqu'à présent.

Dans ce contexte, la sensibilité du Fonds est proche de 500 points de base, contre 850 points de base en début de période (la sensibilité d'une obligation mesure le risque lié à une variation donnée du taux d'intérêt). La duration est maintenant caractérisée par une position acheteuse sur les taux de base, concernant principalement la dette américaine, japonaise et australienne. Au sein de la poche émergente, le GP conserve des opportunités spécifiques à travers des titres « quasi souverains », principalement mexicains, ainsi que des obligations d'Etat russes, chinoises et marocaines. Le GP maintient également des positions courtes en Hongrie, en Pologne et en République tchèque. En effet, certains pays émergents offrent une opportunité de continuer à générer des rendements supérieurs, notamment ceux dont les fondamentaux affichent sur une trajectoire d'amélioration à long terme. Il convient de noter que le Fonds n'est pas exposé aux obligations d'Etats périphériques à la fin de la période, le gérant ayant décidé de prendre des bénéfices sur ces obligations après leur forte hausse. De plus, après le fort rebond au niveau de la sélection de titres qui ont été temporairement pénalisés par la crise du Covid-19 (Ford, Easyjet...), le GP a décidé de réduire son exposition à la classe d'actifs en effectuant une prise de bénéfices.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU0336083497..

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Rapport de Gestion

Sur le front des devises, la politique monétaire ultra-accommodante menée par la Fed et un déficit budgétaire proche de 20% aux Etats-Unis ont fortement pénalisé le dollar au cours de la période. Le Fonds a par conséquent maintenu une importante allocation à l'euro au cours de la période et le GP continue de détenir des positions courtes sur le billet vert. Il convient de noter qu'il continue de privilégier le yen et, dans une moindre mesure, une sélection de devises émergentes.

En conclusion, le GP devrait faire preuve de prudence à l'égard des emprunts d'Etat des pays développés, rester très sélectif quant à son exposition au crédit et continuer à privilégier la monnaie européenne dans les semaines à venir.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
F USD Acc Hdg	LU0992630912	USD	+6,33%	+0,62%
A USD Acc Hdg	LU0807690085	USD	+5,96%	+0,62%
Income A EUR	LU1299302098	EUR	+4,70%	+0,62%
F EUR Acc	LU0992630599	EUR	+5,07%	+0,62%
F CHF Acc Hdg	LU0992630755	CHF	+4,67%	+0,62%
F EUR YDIS	LU1792392216	EUR	+5,07%	+0,62%
W GBP Acc Hdg	LU0553413385	GBP	+5,98%	+0,62%
A CHF Acc Hdg	LU0807689822	CHF	+4,28%	+0,62%
Income E USD Hdg	LU0992630326	USD	+5,58%	+0,62%
Income W GBP Hdg	LU0807690242	GBP	+5,97%	+0,62%
Income W GBP	LU1748451231	GBP	+11,54%	+6,29%
E EUR Acc	LU1299302254	EUR	+4,33%	+0,62%
W EUR Acc	LU1623762769	EUR	+5,59%	+0,62%
W GBP Acc	LU0992630839	GBP	+11,54%	+0,62%
A EUR Acc	LU0336083497	EUR	+4,70%	+0,62%
E USD Acc Hdg	LU0992630243	USD	+5,58%	+0,62%
A EUR Ydis	LU0807690168	EUR	+4,71%	+0,62%
Income A CHF Hdg	LU1299301876	CHF	+4,28%	+0,62%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

---

## Rapport de Gestion

---

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux.

Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START<sup>1</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

---

<sup>1</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.



# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d’audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d’énergie/revenus	Nombre moyen d’heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l’objectif à long terme
Ratio d’utilisation d’énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d’accident	Membres indépendants du conseil d’administration
Consommation d’énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d’administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d’administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d’administration
Utilisation d’eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d’eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

En ce qui concerne cette évaluation ESG, notre Fonds a obtenu un score de BBB<sup>2</sup>. En outre, plus de 69% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 43% du portefeuille.

<sup>2</sup>Source : MSCI ESG au 31/12/2020 avec une couverture de 94,4%. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 3 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité et un lien avec un comportement controversé. Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

### Etude de cas Pemex :

Petroleos Mexicanos, plus connue sous le nom de Pemex, est la compagnie pétrolière publique mexicaine et possède plus de 100 milliards de dollars d'actifs. Pemex est notée CCC par MSCI en matière d'ESG au 07/01/2021. Toutefois, notre spécialiste des marchés émergents a rencontré régulièrement, au cours de l'année 2020, différentes personnes clés impliquées dans la gestion de l'entreprise : Alberto Velazquez Garcia, directeur financier de Pemex, Arturo Herrera, ministre mexicain des finances, ainsi que d'autres directeurs clés de Pemex. A la suite de ces rencontres, nous étions convaincus par la trajectoire positive de l'entreprise et notamment concernant les 4 sujets suivants :

- La situation de Pemex s'améliore, dès lors que sa charge fiscale est en train d'être allégée, ce qui rapproche son traitement de celui des entreprises ordinaires ;
- Pemex bénéficie d'un faible coût d'extraction pour le pétrole et n'est pas active dans les domaines de la fracturation/pétrole de schiste ni de l'offshore profond, qui n'est plus rentable dans le Golfe du Mexique selon de nombreuses grandes entreprises privées ;
- Pemex se concentre sur la stabilisation de la production pétrolière, qu'elle est sur le point d'atteindre après l'avoir vue décliner pendant plus d'une décennie ;
- La construction d'une raffinerie est également plus optimale du point de vue de l'environnement et de l'emploi que l'exportation de pétrole brut vers les Etats-Unis pour ensuite réimporter de l'essence depuis ce pays.

Par conséquent, Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond reste investi dans Pemex.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>
FONDS	49,3	-	86,3%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

Source : données S&P Trucost au 05/01/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

#### Principaux risques de Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

**Crédit** : Le risque de crédit est le risque que l'émetteur soit en situation de défaut.

**Taux d'intérêt** : Le risque de taux d'intérêt implique une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de fluctuation des taux d'intérêt.

**Change** : Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds, dans le cadre d'investissements directs ou du recours à des instruments financiers à terme.

**Gestion discrétionnaire** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds, qui dépend des titres sélectionnés.

**Le Fonds est exposé au risque de perte de capital.**

## Rapport de Gestion



Performance depuis le début de l'année 2020 au 31/12/20 | La performance de la classe d'actions A EUR ACC de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income (ISIN : LU0336084032) s'élève à +9,24% contre -3,99% pour l'indicateur de référence (indice ICE BofA ML Euro Broad Market (coupons réinvestis))

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été marquée par la pandémie mondiale de Covid-19, aussi inattendue qu'imprévisible. Cette année a été dominée par l'évolution de la situation sanitaire, les progrès de la recherche et l'annonce de vaccins en fin de période. Elle s'est également accompagnée de la réaction des institutions monétaires ainsi que des gouvernements pour tenter d'amortir le choc sur les économies au prix d'une forte augmentation des injections de liquidités et des déficits budgétaires.

Jusqu'à fin février, le Fonds a affiché une performance positive soutenue par notre exposition aux pays périphériques (Italie, Grèce), nos obligations financières et notre stratégie de duration sur la dette australienne. Mais ensuite, ce qui n'était qu'un épisode épidémique principalement circonscrit en Chine s'est mué en une pandémie généralisée avec un foyer important en Europe occidentale. Le phénomène s'est ensuite accéléré en mars, touchant tous les pays européens ainsi que les Etats-Unis. Dans le même temps, les marchés obligataires ont connu une évolution en dents de scie caractérisée par des niveaux de volatilité considérables, un élargissement important des spreads de crédit, une chute des prix des segments à bêta élevé et une dislocation du marché. Fait exceptionnel, tous les segments obligataires ont été durement touchés, qu'il s'agisse d'actifs risqués comme les obligations à haut rendement ou de valeurs refuge à l'image des obligations souveraines allemandes et américaines.

Dans ce contexte, le Fonds a souffert de son exposition aux obligations d'entreprises, en particulier dans le secteur de l'énergie, et aux titres financiers. Notre allocation a été durement touchée par la brutalité du choc et le caractère inattendu du phénomène, mais aussi par la crise pétrolière qui est apparue au même moment. Nous avons immédiatement réagi et mis en place des positions dérivées sur les marchés émergents et les indices de crédit (CDS longs) afin de réduire l'exposition à ces classes d'actifs et d'augmenter la sensibilité du Fonds, ce qui a permis d'atténuer certaines des pertes. Les interventions monétaires combinées à celles des différentes autorités politiques ont contribué à calmer les marchés dès la fin du mois de mars. Nous avons alors décidé de procéder rapidement à des réallocations au sein du portefeuille : en levant nos protections de crédit et en redéployant nos liquidités sur les marchés d'obligations d'entreprises (segments IG et HR, et dette financière subordonnée) et d'obligations indexées sur l'inflation, tout en maintenant notre positionnement long sur les taux de base pour protéger le Fonds contre la volatilité des marchés obligataires (au cas où elle devrait se matérialiser). Cette réallocation nous a permis de faire un premier pas dans la direction d'une amélioration des performances.

Puis, au cours du deuxième trimestre, soutenu par l'adoption d'un Fonds européen commun pour la relance et par l'annonce de mesures de soutien supplémentaires de la part de la BCE, le Fonds a principalement et fortement bénéficié de ses investissements en obligations d'entreprises pénalisées par le Covid-19 et de ses obligations financières subordonnées, ce qui lui a permis de récupérer ses pertes en moins de 60 jours.

Par la suite, au second semestre, les moteurs de performance que nous avons mis en place au cœur de la crise ont soutenu la performance du Fonds. Pour rappel, au début de l'été, nous avions une exposition au crédit proche de 65%.

Nous avons ainsi profité du net rattrapage du marché du crédit, tant sur le segment Investment Grade que sur celui des hauts rendements, qui avait fortement souffert au cours de la première partie de l'année. Notre exposition à la dette bancaire subordonnée a également été payante. Les valorisations solides ont été portées par l'abondance des liquidités fournies par les banques centrales et une accalmie de l'épidémie dans la plupart des pays de l'hémisphère nord.

Dans le même temps, nos obligations indexées sur l'inflation ont bénéficié de la normalisation des anticipations d'inflation, tandis que la nette amélioration de la situation politique en Italie en septembre a été favorable à nos positions longues sur la dette souveraine italienne. Nous avons alors décidé de prendre des bénéfices en réduisant progressivement notre exposition au crédit. Nous avons simultanément réduit notre sensibilité, que nous utilisons en cas de scénario d'aversion pour le risque, adaptant ainsi le portefeuille à ce nouveau niveau de risque.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU0336084032..

## Rapport de Gestion

A la fin de l'année, la victoire de Joe Biden et l'annonce par les sociétés pharmaceutiques de résultats très encourageants pour les vaccins ont déclenché une vague d'euphorie sur les marchés financiers, permettant au Fonds d'afficher une solide performance au cours des deux derniers mois. Le portefeuille est dopé par le très bon comportement de trois moteurs de performance : des investissements dans des obligations d'entreprises, des obligations financières et, en particulier, des obligations subordonnées, ainsi que dans des obligations d'Etat de pays développés et émergents.

Malgré un certain affaiblissement au cours de l'année, nous conservons une forte conviction à l'égard des marchés du crédit avec une exposition supérieure à 40% du total des actifs. Nous avons relevé la part de nos investissements en obligations d'entreprises axés sur le thème de la « réouverture de l'économie » via des entreprises telles que la compagnie de croisières Carnival et le transporteur aérien Easyjet. Ces entreprises sont entrées dans la crise actuelle avec des fondamentaux sains, ont réussi à se refinancer plusieurs fois cette année et sont prêtes à réaliser de belles performances une fois les confinements levés. Nous avons également initié des positions sur le secteur de l'énergie dans le cadre de ce thème de réouverture. Nous restons optimistes à l'égard des obligations bancaires subordonnées au cours du quatrième trimestre. Dans la mesure où les règlements de l'UE exigent des banques qu'elles maintiennent des ratios de fonds propres élevés, les politiques de soutien des gouvernements et de la banque centrale ainsi que des valorisations encore attrayantes continuent de jouer en leur faveur. Cependant, en réponse à la hausse des valorisations en fin d'année, nous avons décidé de réduire notre exposition au segment du haut rendement via des dérivés de crédit.

Notre confiance dans le fait que les politiques de la banque centrale européenne permettraient d'absorber toutes les nouvelles émissions d'obligations d'Etat italiennes et que le climat politique resterait favorable nous a incités à maintenir des investissements significatifs dans la dette souveraine de l'Italie. Nous avons également récemment augmenté notre exposition à la dette souveraine émergente, qui représente désormais 11% du portefeuille (pays idiosyncratiques comme le Bénin ou l'Ukraine). Notre niveau d'exposition aux marchés obligataires a dès lors légèrement diminué, à environ 70%, ce qui a par conséquent entraîné une hausse de près de 28% de notre poche de liquidités.

Nous avons également décidé de réduire notre risque de taux d'intérêt sur fond de hausse des prévisions d'inflation. Premièrement, nous maintenons des positions longues sur les courbes de taux de l'euro (via des positions de crédit et des positions non « core »), de la livre sterling et du dollar australien.

En ce qui concerne la courbe des taux américains, nous avons neutralisé notre duration sur les taux de base en privilégiant une stratégie de pentification (10 ans/30 ans). Enfin, nous avons initié ou renforcé des positions courtes dans des pays où les indicateurs d'inflation sont déjà en hausse. C'est le cas en Norvège, en Israël et dans des pays d'Europe de l'Est tels que la République tchèque, la Pologne et la Hongrie. Notre sensibilité est donc réduite à 4,5 alors qu'elle se situait entre 6 et 7 au cours du second semestre.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU0336084032	EUR	9,24%	-3,99%
A EUR YDIS	LU0992631050	EUR	9,24%	-3,99%
F EUR ACC	LU0992631217	EUR	9,68%	-3,99%
INCOME A EUR	LU1299302684	EUR	9,35%	-3,99%
A USD ACC HDG	LU0807689749	USD	10,62%	-3,99%
F GBP ACC HDG	LU0553411090	GBP	10,09%	-3,99%
A CHF ACC HDG	LU0807689665	CHF	8,82%	-3,99%
F CHF ACC HDG	LU0992631308	CHF	9,26%	-3,99%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

## Rapport de Gestion

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières : 1) intégration d'analyses des risques ESG, 2) exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs et 3) engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

En 2020, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers »).

En tant qu'investisseurs responsables, nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>1</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

<sup>1</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

---

## Rapport de Gestion

---

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO<sub>2</sub>/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

En ce qui concerne cette évaluation ESG, notre Fonds a obtenu un score de BBB<sup>2</sup>. En outre, plus de 73% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 44% du portefeuille.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette d'entreprise au nom de nos investisseurs et intègre un dialogue actif avec l'entreprise dans le cadre de la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 3 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité et un lien avec un comportement controversé. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

### Etude de cas Pemex :

Petroleos Mexicanos, plus connue sous le nom de Pemex, est la compagnie pétrolière publique mexicaine et possède plus de 100 milliards de dollars d'actifs. Pemex est notée CCC par MSCI en matière d'ESG au 07/01/2021. Toutefois, notre spécialiste des marchés émergents a rencontré régulièrement, au cours de l'année 2020, différentes personnes clés impliquées dans la gestion de l'entreprise : Alberto Velazquez Garcia, directeur financier de Pemex, Arturo Herrera, ministre mexicain des finances, ainsi que d'autres directeurs clés de Pemex. A la suite de ces rencontres, nous étions convaincus par la trajectoire positive de l'entreprise et notamment concernant les 4 sujets suivants :

- La situation de Pemex s'améliore, dès lors que sa charge fiscale est en train d'être allégée, ce qui rapproche son traitement de celui des entreprises ordinaires ;
- Pemex bénéficie d'un faible coût d'extraction pour le pétrole et n'est pas active dans les domaines de la fracturation/pétrole de schiste ni de l'offshore profond, qui n'est plus rentable dans le Golfe du Mexique selon de nombreuses grandes entreprises privées ;
- Pemex se concentre sur la stabilisation de la production pétrolière, qu'elle est sur le point d'atteindre après l'avoir vue décliner pendant plus d'une décennie ;
- La construction d'une raffinerie est également plus optimale du point de vue de l'environnement et de l'emploi que l'exportation de pétrole brut vers les Etats-Unis pour ensuite réimporter de l'essence depuis ce pays.

Par conséquent, Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income reste investi dans Pemex.

---

<sup>2</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

## Rapport de Gestion

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income

Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>
<b>FONDS</b>	<b>132,3</b>	-	<b>72,6%</b>
Indice ICE BofA ML Euro Broad Market	36,4	Sans objet	Sans objet
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	+263%	Sans objet	Sans objet

1. Tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

Source : données S&P Trucost au 05/01/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO<sub>2</sub>e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

#### Principaux risques de Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income –

**Taux d'intérêt** : Le risque de taux d'intérêt implique une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de fluctuation des taux d'intérêt.

**Crédit** : Le risque de crédit est le risque que l'émetteur soit en situation de défaut.

**Change** : Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds, dans le cadre d'investissements directs ou du recours à des instruments financiers à terme.

**Actions** : Le Fonds peut subir l'influence de variations du cours des actions, dont l'ampleur dépend de facteurs externes, des volumes de négociation ou de la capitalisation boursière.

**Le Fonds est exposé au risque de perte de capital.**



## Rapport de Gestion



En 2020 (du 31/12/2019 au 31/12/2020), Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine a enregistré une performance de +20,4% (action A EUR Acc – ISIN LU0592698954) contre +1,5% pour son indicateur de référence (50% MSCI EM (EUR) dividendes nets réinvestis + 50% JP Morgan GBI-EM (EUR)).

### Commentaire du gestionnaire

En 2020, les prix des actifs des marchés émergents ont augmenté. L'optimisme du marché a été alimenté par une combinaison de facteurs encourageants, comme la victoire de Joe Biden aux élections américaines, mais aussi l'approbation d'un certain nombre de vaccins, alimentant les espoirs d'une fin de la pandémie après le premier semestre 2021. L'accord entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ainsi que l'important plan de relance annoncé en fin d'année par le gouvernement américain ont également fait grimper les marchés, qui clôturent 2020 en territoire positif, en dépit d'une terrible pandémie qui a anéanti l'économie mondiale.

Dans ce contexte, les principaux moteurs de notre performance en 2020 ont été les suivants :

- Notre positionnement sur les thèmes de croissance séculaire et notre préférence géographique pour l'Asie, qui abrite selon nous le plus grand nombre d'entreprises à la pointe de la révolution numérique.
- La gestion flexible de notre exposition aux différentes classes d'actifs des marchés émergents, l'approche active et sélective de la gestion de l'exposition du Fonds aux devises jouant un rôle clé à cet égard.

**ACTIONS** – En 2020, la révolution industrielle en cours a pris de l'ampleur et l'adoption des services numériques est devenue à la fois spectaculaire et irréversible. Depuis des années maintenant, le Fonds investit dans les principaux bénéficiaires de la révolution numérique sur tous les continents et dans tous les secteurs, de Mercado Libre en Amérique latine à Sea Ltd en Asie du Sud-Est. Cela vaut également pour la Chine, où nous avons évité les valeurs de la vieille économie (par exemple, dans les secteurs de la banque, de la construction et de l'exploitation minière) pour investir dans les secteurs les plus prometteurs de la nouvelle économie du pays, à l'image des services de cloud computing (Kingsoft Cloud), du commerce électronique (JD.com) et de la santé (Zhifei et Wuxi Biologics). Ce positionnement thématique, associé à une gestion rigoureuse de la taille de nos participations et à une prise de bénéfices disciplinée explique la surperformance de notre portefeuille d'actions. Dans le même temps, notre processus d'investissement socialement responsable a apporté une contribution positive à nos rendements en nous tenant à l'écart des sociétés pétrolières et minières qui ont été jugées controversées par le passé.

**DEVISES** – Une approche très sélective et une gestion tactique de notre portefeuille de devises ont constitué une source de performance supplémentaire pour le Fonds en 2020. Notre positionnement prudent en début d'année s'est avéré particulièrement utile, car nous nous sommes tenus à l'écart des devises à bêta élevé, avant de reconstituer notre exposition de manière sélective à partir de l'été. Au quatrième trimestre 2020, par exemple, nous avons repris des positions sur le rouble russe et la roupie indonésienne pour profiter des rendements réels plus élevés dans ces pays et de la poursuite de la dépréciation du dollar.

**PRODUITS DE TAUX** – Le Fonds a bénéficié de son exposition sélective à la dette en devises fortes (libellée en USD ou en EUR), et surtout de notre décision de reconstituer en avril une exposition opportuniste à des actifs qui avaient connu des difficultés au premier trimestre. Nos allocations à la Roumanie et à la Côte d'Ivoire en sont une bonne illustration.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU0592698954.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

## Rapport de Gestion

En ce début d'année 2021, une question importante se pose : les actifs des marchés émergents vont-ils enfin surperformer ceux des pays développés, notamment des Etats-Unis ? Notre réponse est oui. L'augmentation des bilans des banques centrales américaine et européenne pour financer les programmes de relance budgétaire a injecté une quantité sans précédent de liquidités dans le système financier. En outre, une baisse du dollar américain semble désormais très probable – une tendance qui est le plus souvent inversement corrélée aux rendements des actifs des marchés émergents. Enfin, les économies émergentes d'Asie du Nord-Est ont enregistré des taux de croissance du PIB supérieurs à ceux des pays développés, malgré des programmes de relance budgétaire et monétaire beaucoup plus modestes. Ils ont donc surmonté la crise avec des fondamentaux économiques plus solides que ceux du monde développé. Cela laisse entendre que les marchés émergents peuvent s'attendre à des vents favorables en 2021. Nous continuerons à tirer parti de la plupart de nos moteurs de performance :

- **ACTIONS** – Nous favoriserons les entreprises asiatiques qui, selon nous, seront les principales bénéficiaires de la révolution numérique en cours et dont les perspectives de croissance durable des bénéfices sont conformes à notre engagement en faveur de l'investissement responsable
- **REVENU FIXE** – Nous maintiendrons la sensibilité totale à un niveau modéré grâce à une sélection rigoureuse de titres de créance en devises fortes et locales, qui offrent toujours des valorisations attrayantes par rapport à leurs homologues des pays développés.
- **DEVISES** – Nous conserverons notre exposition prudente et sélective, en privilégiant les devises des pays asiatiques ayant des fondamentaux macroéconomiques solides, comme la Corée du Sud et l'Indonésie, avec une certaine allocation aux devises des pays exportateurs de matières premières, notamment la Russie et le Brésil.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU0592698954	EUR	20,40%	1,51%
E EUR ACC	LU0592699093	EUR	19,63%	1,51%
A USD ACC HDG	LU0592699259	USD	21,68%	1,51%
A CHF ACC HDG	LU0807690838	CHF	19,93%	1,51%
A EUR YDIS	LU0807690911	EUR	20,42%	1,51%
E USD ACC HDG	LU0992631563	USD	20,85%	1,51%
F EUR ACC	LU0992631647	EUR	21,06%	1,51%
F CHF ACC HDG	LU0992631720	CHF	20,39%	1,51%
F GBP ACC	LU0992631993	GBP	27,80%	7,24%
F USD ACC HDG	LU0992632025	USD	22,62%	1,51%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). \*50% MSCI EM (EUR) dividendes nets réinvestis + 50% JP Morgan GBI-EM (EUR)*

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et de gouvernance (G) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds.

---

## Rapport de Gestion

---

L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaire pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) 2) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de leurs mauvaises références ESG 3) l'analyse des risques ESG pour toutes les classes d'actifs 4) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>1</sup>.

### **Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)**

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

---

<sup>1</sup>[https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/snapshot-4742](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742)

<sup>2</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d’audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d’énergie/revenus	Nombre moyen d’heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l’objectif à long terme
Ratio d’utilisation d’énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d’accident	Membres indépendants du conseil d’administration
Consommation d’énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d’administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d’administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d’administration
Utilisation d’eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d’eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, voir [https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/template-hub-policies-reports-4528](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/template-hub-policies-reports-4528).

## Rapport de Gestion

Les gérants de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

### Exclusions

- ✘ Les **entreprises de transformation de la viande** dont les revenus proviennent partiellement ou totalement de la transformation de bovins, de porcs, d'agneaux ou de volailles
- ✘ Les **sociétés figurant sur la liste d'exclusion PETA** (People for Ethical Treatment of Animals)
- ✘ **Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus)**
- ✘ Les **entreprises liées à l'énergie non conventionnelle (1) dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles\***
- ✘ Les **entreprises de production d'énergie à base de pétrole conventionnel (2) sont limitées à 3% des actifs du portefeuille (3)\***
- ✘ Les **entreprises de production d'électricité\* ne doivent pas dépasser une intensité carbone de 408 g de CO2/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, la partie :**

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Les entreprises de production d'énergie conventionnelle doivent tirer au moins 40% de leur chiffre d'affaires du gaz et/ou des énergies renouvelables

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds obtient un score de BBB<sup>3</sup> comme c'est le cas pour son indicateur de référence, avec des scores des piliers Environnemental (BBB), Social (BBB) et de Gouvernance (BB), tous alignés sur ceux de l'indice MSCI EM USD, avec une couverture globale de 88,9%. De plus, en décembre 2020, 75% de nos positions en actions ont une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 44,8% du portefeuille contre seulement 61,8% et 35% respectivement pour l'indice MSCI EM NR. Les critères liés à l'environnement et à la gouvernance permettent à nos investissements en actions de se différencier. Le fonds utilise un filtrage positif dans le cadre de son processus d'investissement afin d'identifier les entreprises qui contribuent positivement à la société ou à l'environnement. Cette approche nous conduit à allouer une part importante de l'actif aux entreprises qui sont actives dans la technologie/internet, le commerce électronique, les centres de données, les soins de santé ou les chaînes de production de véhicules électriques, ce qui permet à son tour au Fonds d'améliorer ses scores ESG. En ce qui concerne les caractéristiques sociales, le fonds investit dans des entreprises de soins de santé ou d'éducation telles que Wuxi Biologics ou china East Education. Sur le plan des caractéristiques environnementales, au cours des 12 derniers mois, le portefeuille incluait des positions sur des constructeurs de véhicules électriques tels que Nio, ou le fabricant de batteries pour VE LG Chem.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance.

<sup>3</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Il est important de noter que notre notation est comparée à celle de l'indice Stoxx 600 Europe. La notation du Fonds comprend toutes les actions et les obligations d'entreprises. Les obligations souveraines et quasi-souveraines sont exclues. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En 2020, nous détenons des participations dans des entreprises telles que Samsung Electronics, Tencent et Hyundai Motor, qui ont été victimes de controverses par le passé. Toutefois, dans ces circonstances, nous engageons un dialogue transparent avec la direction de ces entreprises. En cas de controverse, les gérants et les analystes sont chargés d'engager le dialogue et d'assurer le suivi avec les entreprises concernées. Le responsable du développement durable peut également demander aux gérants et aux analystes de contacter une entreprise concernant un problème ou une controverse particulière. Ces échanges sont documentés et accessibles à l'ensemble de l'équipe d'investissement dans notre base de données de front-office (Mackey RMS). En fonction des réponses fournies et des mesures mises en œuvre, nous pouvons décider de rééquilibrer nos investissements s'ils ne nous semblent pas satisfaisants.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance d'entreprise exemplaires, telles qu'une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les entreprises dans lesquelles elle investit en cas de controverses environnementales, sociales ou de gouvernance. Au cours de l'année, nous avons noué un dialogue avec plusieurs entreprises, dont l'entreprise chimique coréenne et principal fabricant de batteries pour VE, LG Chem. Nous avons pris une participation dans l'entreprise afin de nous exposer au thème de la transition énergétique et, en particulier, au secteur des batteries, un composant clé des voitures électriques et d'un nombre important de technologies vertes. L'entreprise est en effet l'un des plus grands fabricants mondial de batteries, qui sont essentielles pour un certain nombre d'industries/technologies et constituent donc un élément déterminant d'une transition énergétique réussie. Notre engagement et nos échanges avec la société étaient fondés sur deux points majeurs liés aux deux activités de l'entreprise :

- S'agissant de son activité chimique, nous avons dialogué avec l'entreprise pour lui demander de renforcer les mesures de sécurité en place. L'entreprise s'est penchée sur ce problème en procédant à un examen complet de ses politiques de sûreté et de sécurité sur ses sites de production.
- En ce qui concerne les batteries, nous nous sommes entretenus avec elle pour l'encourager à accélérer ses investissements dans les batteries et les énergies renouvelables. En effet, lors de ces échanges individuels et collectifs (participation à une enquête anonyme notamment), nous lui avons demandé de clarifier sa politique et ses objectifs concernant son activité batteries et de proposer des solutions (programme de rachat d'actions ou distribution de dividendes) pour améliorer sa politique actionnariale et l'allocation du capital. Nous avons trouvé la direction de l'entreprise très attentive à nos demandes et leurs réponses satisfaisantes. L'entreprise a démontré sa réactivité en améliorant sensiblement sa communication avec les investisseurs, notamment en dévoilant ses plans et objectifs stratégiques pour son activité batteries et en annonçant une politique de dividendes conforme aux intérêts des actionnaires.

### **Stratégie d'investissement et transparence carbone**

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

## Rapport de Gestion

### Emission de carbone de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. Au 31 décembre 2020, le Fonds a un ratio de 186,33 tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, et non rebasé à 100%, contre 382,6 pour l'indice MSCI EM (EUR), soit 51% de moins que l'indice MSCI EM USD. En outre, 1,02% du chiffre d'affaires du Compartiment provient de combustibles fossiles contre 2,36% pour l'indice MSCI EM (USD). En raison de sa politique d'exclusion sectorielle à l'échelle de toute l'entreprise et de celle spécifique au Fonds, l'allocation aux grands émetteurs (charbon thermique, pétrole et gaz de schiste) est très faible. Nous investissons 24,7% de l'actif dans des entreprises qui offrent des solutions technologiques. Dans ce segment, nous détenons notamment des positions sur Samsung SDI, fabricant de batteries pour véhicules électriques, Zhengzhou Yutong Bus, leader mondial des bus électriques et Midea, fabricant d'appareils ménagers « intelligents » et leader de la domotique.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles <sup>4</sup>
<b>FONDS</b>	<b>186,33</b>	<b>10 546,7</b>	<b>78,1%</b>	<b>1,08%</b>
MSCI EM <sup>4</sup>	382,6	66 634,9	99,8%	2,36%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-51,3%	-84,2%	Sans objet	-56,8%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. L'indice MSCI EM a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone

5. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Source : données S&P Trucost au 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

## Rapport de Gestion



En 2020, le Fonds a enregistré une performance positive de +43,84% (A EUR Acc - ISIN LU1299303229) contre +8,54% pour son indice de référence (indice MSCI Emerging Markets USD, dividendes nets réinvestis).

### Commentaire du gestionnaire

2020 restera dans les annales à la fois comme une année noire et comme celle de l'accélération de la révolution industrielle qui transforme notre quotidien. Les mesures de confinement ont donné une impulsion spectaculaire et irréversible à l'adoption des services numériques. Carmignac Portfolio Emergents est positionné sur cette thématique des bénéficiaires de la révolution numérique depuis des années, sur tous les continents et dans tous les secteurs. En Amérique latine avec Mercado Libre, le leader du commerce et des paiements en ligne. En Asie du Sud-Est avec Sea, une plateforme de jeux qui s'est transformée en un géant du commerce en ligne. En Russie avec Yandex, un moteur de recherche qui prend chaque année des parts de marché à Google et qui a étendu son écosystème aux taxis en fusionnant avec Uber en Russie. En Pologne avec Allegro, l'« Amazon » polonais. En Corée avec Samsung Electronics, leader mondial de la fabrication de puces mémoires (DRAM, Nand). A Taïwan avec Taiwan Semiconductor, le leader mondial de la fonderie et de la fabrication de semi-conducteurs.

En ce qui concerne nos investissements en Chine, nous avons non seulement évité les titres de la vieille économie (banque, construction, mines), mais nous avons investi dans les secteurs les plus prometteurs de la nouvelle économie tels que le cloud (Kingsoft Cloud, Ming Yuan Cloud), le commerce en ligne (JD.com, VIP Shop), ou la santé (Ping An Good Doctor, Zhifei, Wuxi Biologics). Dans ce contexte, la performance du Fonds en 2020 s'explique par ce positionnement thématique combiné à une sélection de titres judicieuse, sans oublier une gestion rigoureuse de la taille des positions.

Il convient également d'inclure dans cette liste l'approche et le processus d'investissement « socialement responsable » de Carmignac Portfolio Emergents, qui ont contribué à la bonne performance du fonds, puisqu'ils expliquent notre absence d'exposition aux sociétés pétrolières et minières, aux compagnies aériennes et aux entreprises faisant l'objet de controverses. Cette approche nous a en revanche conduits à privilégier les investissements dans des secteurs offrant des perspectives de croissance durable et pérenne, notamment la chaîne de production de véhicules électriques (LG Chem en Corée, Nio en Chine), ce qui explique également la bonne performance du fonds en 2020.

Après cette année 2020 très particulière, une question importante se pose : les actions émergentes vont-elles enfin surperformer leurs homologues développées après une décennie de sous-performance marquée ? A notre avis, la réponse à cette question est oui. En effet, l'augmentation de la taille du bilan des banques centrales américaine et européenne, mise en œuvre au moment des confinements et pour financer les mesures de relance budgétaire, entraîne une augmentation sans précédent de la liquidité globale. Un cycle baissier semble probable pour le dollar et affiche une corrélation positive avec la performance des marchés émergents. Les économies d'Asie du Nord ont connu une croissance plus rapide que celle des pays développés tout en bénéficiant de plan de relance budgétaires et monétaires beaucoup moins importants. Leurs fondamentaux économiques sont donc renforcés par rapport à ceux des pays développés. C'est également dans cette région que nous identifions le plus grand nombre d'entreprises innovantes dans les domaines des technologies et de l'Internet, qui sont déjà et continueront d'être à l'avant-garde de la révolution numérique. C'est pourquoi l'essentiel de nos investissements reste concentré sur cette région et sur des titres qui nous semblent bien placés pour tirer parti de la révolution numérique et technologique (notamment les entreprises spécialisées dans le commerce électronique, l'Internet, les nouvelles technologies, les voitures électriques et les centres de données)

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1299303229



# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Emergents ouverte sur l'ensemble de l'année 2020**

Action	Code ISIN	Devise	Performance 2020	Indicateur de référence
F EUR ACC	LU0992626480	EUR	44,91%	8,54%
F CHF ACC HDG	LU0992626563	CHF	45,73%	8,54%
W GBP ACC	LU0992626720	GBP	65,86%	14,65%
F USD ACC HDG	LU0992626993	USD	47,05%	8,54%
E USD ACC HDG	LU0992627025	USD	44,95%	8,54%
A CHF ACC HDG	LU1299303062	CHF	44,02%	8,54%
A EUR ACC	LU1299303229	EUR	43,84%	8,54%
A USD ACC HDG	LU1299303575	USD	45,15%	8,54%
W EUR ACC	LU1623762413	EUR	57,01%	8,54%

*Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Elles s'entendent nettes de charges (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Emergents investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds.

L'approche fondée sur l'engagement significatif se distingue par les éléments suivants :

1. une faible émission de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES)
2. Une approche « best-in-universe » pour identifier les entreprises aux activités durables, ou une approche « best efforts », consistant à privilégier les émetteurs qui démontrent une amélioration ou de bonnes perspectives en ce qui concerne leurs pratiques et performances ESG dans le temps.
3. La gestion sélective de l'univers investissable réduit ce dernier d'au moins 20%.
4. Un engagement actif en matière de dialogue avec les actionnaires. Des détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>2</sup>. En 2020, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au REGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers »).

---

## Rapport de Gestion

---

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>1</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques commerciales (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site web<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup>Le système exclusif de recherche ESG START combine et agrège les données des principaux fournisseurs d'indicateurs ESG. Compte tenu de l'absence de standardisation du reporting de certains indicateurs par les sociétés cotées, tous les indicateurs ne doivent pas être pris en considération. START constitue un système centralisé dans lequel Carmignac exprime sa propre analyse et sa connaissance de chaque entreprise, indépendamment du caractère incomplet des données externes agrégées.

<sup>2</sup>[https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738](https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738)

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnement	Social	Gouvernance
Emissions de CO2 - Scopes 1 et 2	Satisfaction du personnel	Indépendance du comité d'audit
Intensité carbone - Scopes 1 et 2	Taux de rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Nombre de femmes occupant des postes de direction	Implication du comité des nominations
Consommation d'énergie / chiffre d'affaires	Nombre d'heures de formation du personnel	Taille du conseil d'administration
Ratio d'énergie renouvelable	Arrêts de travail après des accidents	Administrateurs indépendants
Consommation totale d'énergie	Accidents mortels parmi le personnel	Durée moyenne du mandat des administrateurs
Production totale de déchets / chiffre d'affaires	Ecart salarial entre le PDG et le salaire moyen	Parité au sein du conseil d'administration
Déchets recyclés / Total des déchets générés	Ecart de rémunération entre les hommes et les femmes	Rémunération totale la plus élevée
Déversements directs et accidentels d'hydrocarbures	Satisfaction des clients	Rémunération des dirigeants liée à des objectifs à long terme
Volume total d'eaux usées / Chiffre d'affaires		Incitations au développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement total d'eau douce		

Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les entreprises dont les activités sont liées au secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à fragmentation, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte lors de la sélection des titres, comme la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises mondiales opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, de l'extraction de charbon et des centrales électriques (au charbon, au gaz ou nucléaires) dont les émissions mesurées de CO2/kWh ne sont pas alignées sur les valeurs prévues par l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site web.

## Rapport de Gestion

Les gérants de Carmignac Portfolio Emergents appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ENERGETIQUE
<ul style="list-style-type: none"> <li>Les producteurs de <b>charbon</b> dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon</li> <li>Les entreprises dont plus de 1% de la production totale provient de <b>sources d'énergie non conventionnelles</b><sup>1</sup></li> <li>Les <b>entreprises de production d'électricité conventionnelle</b><sup>2</sup> doivent tirer au moins 40% de leur chiffre d'affaires du gaz et/ou des <b>énergies renouvelables</b><sup>3</sup></li> <li>Les entreprises de production d'énergie conventionnelle (pétrole) sont limitées à 3% du portefeuille</li> <li>Les entreprises de production d'énergie ne peuvent pas dépasser une intensité carbone de 408 g de CO2/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles :             <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Electricité produite à partir de gaz</b> - 30% de la production ou du chiffre d'affaires</li> <li>- <b>Electricité produite à partir de charbon</b> - 10% de la production ou du chiffre d'affaires</li> <li>- <b>Energie nucléaire</b> - 30% de la production ou du chiffre d'affaires</li> </ul> </li> </ul>

POLITIQUE D'EXCLUSION ETHIQUE
<ul style="list-style-type: none"> <li>Toutes les entreprises <b>d'armement controversé</b><sup>4</sup></li> <li>Les entreprises <b>d'armement conventionnel</b> (10% maximum du chiffre d'affaires)</li> <li><b>Tous les producteurs, fournisseurs et distributeurs de tabac</b> (maximum 5% du chiffre d'affaires)</li> <li><b>Exclusions fondées sur les principes universels du Pacte mondial des Nations unies</b> relatifs aux droits de l'homme, au travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption</li> <li><b>Divertissements pour adultes</b> (maximum 2% du chiffre d'affaires)</li> <li>Les entreprises de transformation de viande dont les revenus proviennent en tout ou partie de la transformation de bétail, d'ovins, de porcins ou de volailles.</li> <li><b>Les sociétés figurant sur la liste d'exclusion PETA</b> (People for Ethical Treatment of Animals)</li> </ul>

Nos restrictions en matière d'énergie et d'éthique reflètent les normes de qualité du label ISR belge

1 Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste, gaz de schiste et forage dans l'Arctique. 2 Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

3 Energies renouvelables : biocarburant, éolien, solaire, géothermique, hydroélectrique, marémotrice.

4 Y compris :

1) Le traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel. 2) La Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation 3) La loi belge Mahoux, l'interdiction des armes utilisant de l'uranium 4) La Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques. 5) Le traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la prolifération des armes nucléaires à certains pays (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) 6) La convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques.

Les listes d'exclusion sont mises à jour trimestriellement

Source : Carmignac, décembre 2020

En ce qui concerne ces critères ESG, au 31/12/2020, notre Fonds a un score supérieur à celui de son indicateur de référence (note A avec un score de 5,92 pour le Fonds par rapport à BBB et un score de 4,88 pour son indicateur de référence<sup>3</sup>). Par ailleurs, plus de 74,2% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 43,2% du portefeuille contre seulement 29,1% pour son indicateur, sans aucun titre noté CCC. Les critères liés à l'environnement et à la gouvernance permettent à notre Fonds de se différencier. A cet égard, il convient de noter que les critères relatifs aux émissions de dioxyde de carbone, au financement de l'impact environnemental et à la prise en compte des risques liés au changement climatique obtiennent des résultats nettement supérieurs à ceux de l'indicateur. En termes de secteurs et de thèmes, notre sélection de titres dans les secteurs des finances, des nouvelles technologies/Internet et de la santé permet au Fonds de se démarquer. En particulier, notre exposition aux thèmes de l'inclusion financière via les valeurs bancaires (Grupo Banorte, HK Exchanges and Clearing), des nouvelles technologies/industries durables avec les producteurs de semi-conducteurs (Taiwan Semiconductor, Lenovo Group) et des voitures électriques (Nio), ainsi que les valeurs de santé (Wuxi Biologics, IHH Healthcare) a permis au Fonds de surperformer son indicateur de référence.

<sup>3</sup>Source : MSCI ESG avec une couverture de 86,9% de l'actif net du Fonds au 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI EM (EUR) (dividendes nets réinvestis). La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et un lien avec des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

En 2020, nous avons détenu des participations dans entreprises telles que Samsung Electronics, Tencent et Hyundai Motor, qui ont été victimes de controverses par le passé. Toutefois, dans ces circonstances, nous engageons un dialogue transparent avec la direction des sociétés. En cas de controverse, les gestionnaires et les analystes sont chargés d'engager le dialogue et d'assurer un suivi avec les entreprises concernées. Les analystes ESG peuvent également demander aux gérants et aux analystes de contacter une entreprise concernant un sujet particulier ou d'une controverse. Ces échanges sont documentés et accessibles dans notre base de données du front-office (Mackey RMS). En fonction des réponses fournies et des mesures mises en place par ces entreprises, nous pouvons décider de vendre nos investissements si nous n'en sommes pas satisfaits.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance exemplaires, reflétant une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les sociétés dans lesquelles elle investit lors de toute controverse environnementale, sociale ou de gouvernance. Au cours de l'année, nous avons noué un dialogue avec un certain nombre d'entreprises, dont le leader coréen de la chimie et des batteries, LG Chem. Nous avons pris une participation dans l'entreprise afin de nous exposer au thème de la transition énergétique et, en particulier, au secteur des batteries, composant essentiel des voitures électriques et d'un grand nombre de technologies vertes. L'entreprise est en effet l'un des plus grands fabricants mondial de batteries, qui sont essentielles pour un certain nombre d'industries/technologies et constituent donc un élément déterminant d'une transition énergétique réussie. Notre engagement et nos échanges avec la société étaient fondés sur deux points majeurs liés aux deux activités de l'entreprise :

- S'agissant de son activité chimique, nous avons dialogué avec l'entreprise pour lui demander de renforcer les mesures de sécurité en place. L'entreprise s'est penchée sur ce problème en procédant à un examen complet de ses politiques de sûreté et de sécurité sur ses sites de production.
- En ce qui concerne les batteries, nous avons nous sommes entretenus avec elle pour l'encourager à accélérer ses investissements dans ce domaine et l'amener à accroître l'importance des énergies renouvelables au détriment de son activité chimique historique qui a une empreinte environnementale négative. Lors de ces engagements/échanges individuels et collectifs (participation à une enquête anonyme notamment), nous lui avons demandé de clarifier sa politique et ses objectifs concernant son activité batteries et de proposer des solutions (programme de rachat d'actions ou distribution de dividendes) pour améliorer la répartition du capital et sa politique actionnariale. Nous avons trouvé la direction de l'entreprise très attentive et disposée à écouter nos demandes et ses réponses satisfaisantes. La société a démontré sa réactivité en améliorant sensiblement sa communication avec les investisseurs, notamment en dévoilant ses plans et objectifs stratégiques pour son activité batteries et en annonçant une politique de dividendes conforme aux intérêts des actionnaires.

En 2020, nous avons également noué un dialogue avec la société DMart en Inde, un important opérateur de chaînes d'épicerie et de supermarchés, pour l'encourager à renforcer la partie technologique de son activité et à se diversifier vers le commerce électronique, afin d'améliorer son efficacité opérationnelle, et ainsi, de pérenniser son activité et d'améliorer sa visibilité sur le long terme. L'entreprise a elle aussi répondu favorablement à nos demandes et suggestions en mettant en place un plan à long terme avec des objectifs et une stratégie clairs en vue d'accroître la part de la technologie et de développer le commerce électronique dans les années à venir.

---

## Rapport de Gestion

---

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu de données sur leur exposition aux risques physiques et de transition pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos actions d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO2/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site web.

Carmignac Portfolio Emergents a mis en place une politique spécifique visant le risque carbone dans son processus d'investissement. Dans le cadre de cette politique, Carmignac Portfolio Emergents vise notamment à :

- Minimiser l'impact environnemental avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (indice MSCI EM NR USD)
- Limiter les investissements dans des entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles
- Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur.
- Investir dans des entreprises qui proposent des solutions technologiques durables

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Emergents

Au 31/12/2020, les émissions de dioxyde de carbone de Carmignac Portfolio Emergents s'élevaient à 10.342 tonnes d'équivalent CO2 contre 86.931 pour son indicateur de référence. Si l'on considère l'intensité de carbone moyenne pondérée<sup>4</sup> (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros), l'empreinte carbone de Carmignac Portfolio Emergents est de 71,0<sup>5</sup> contre 382,6 - soit 81,2% de moins que celle de son indicateur de référence. Enfin, le Fonds ne détient aucune société dont les revenus proviennent de l'extraction ou de la production de combustibles fossiles<sup>6</sup> (contre 2,36% pour notre indicateur de référence). La faible empreinte carbone du Fonds, bien inférieure à celle de son indicateur de référence, est conforme à nos engagements fermes en faveur du climat et la politique de gestion du risque carbone de notre Fonds (empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence, le MSCI EM NR USD). Ce résultat satisfaisant est notamment imputable à notre politique d'exclusion et à notre processus d'« Investissement socialement responsable » qui nous tient à l'écart des compagnies pétrolières, minières et aériennes qui affichent une contribution et des externalités environnementales négatives. Cette approche nous conduit en revanche à privilégier les investissements dans des entreprises offrant des perspectives de croissance durable et pérenne, notamment celles qui produisent des solutions technologiques propres au sein des secteurs de la nouvelle économie. A cet égard, les investissements du Fonds dans des entreprises spécialisées dans la chaîne de production de véhicules électriques (Nio, LG Chem), le commerce électronique/Internet (Sea Ltd, JD.com) ainsi que les nouvelles technologies, les centres de données et le cloud (Kingsoft Cloud, GDS Holdings) lui permettent de se démarquer et d'avoir une empreinte carbone inférieure à celle de son indicateur de référence.

---

<sup>4</sup>Tonnes d'équivalent CO2 par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en pourcentage de l'actif net du fonds et donc non rebasée à 100%), puis additionnée aux autres.

<sup>5</sup>Avec un taux de couverture de 87% de l'actif net du Fonds au 31/12/2020

<sup>6</sup>Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

## Rapport de Gestion

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité des données d'émissions de carbone <sup>3</sup>	Exposition aux combustibles fossiles <sup>4</sup>
<b>Carmignac Portfolio Emergents</b>	<b>70,8</b>	<b>10 341,6</b>	<b>87,3</b>	<b>0,0%</b>
Indicateur de référence : MSCI EM (EUR), dividendes nets réinvestis*	382,6	86 930,7	99,0%	2,36%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	-81,2%	-88,1%	Sans objet	-100%

1. Tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

\*MSCI EM (EUR) dividendes nets réinvestis

Source : S&P Trucost, Carmignac, 12/31/2020.

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO<sub>2</sub>e/million d'USD de chiffre d'affaires converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, et non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/2020)

## Rapport de Gestion



En 2020, le fonds a enregistré une performance positive de 7,92% (A EUR Acc - ISIN LU1299304540) contre -2,29% pour son indicateur de référence (Stoxx Small 200 NR (EUR) (dividendes nets réinvestis))<sup>1</sup>.

### Commentaire du gestionnaire

Atypique et extrême, l'année 2020 aura vu les records se multiplier sur les marchés. Après un krach d'une rapidité sans précédent, les marchés ont repris confiance, même si la pandémie de Covid-19 a durablement endommagé l'économie mondiale. Les petites et moyennes capitalisations européennes ont été durement touchées par la crise fulgurante de mars, enregistrant l'une des baisses les plus rapides jamais observées. Néanmoins, les marchés ont rebondi en deux temps : un premier rattrapage des niveaux de survente de l'été, et plus récemment avec des nouvelles positives concernant d'éventuels vaccins.

Comme les marchés, le fonds a connu une première partie d'année très compliquée et a souffert de la volatilité. La surpondération du fonds dans les secteurs des biens de consommation (exposition de 15% contre 8% pour l'indicateur de référence) et de la santé (25% contre 15% pour l'indicateur de référence) a constitué le principal frein à la performance, ces secteurs ayant été sévèrement pénalisés par le Covid-19. Tout au long du repli, nous avons analysé chacune de nos positions pour comprendre l'impact que le virus pourrait avoir sur leur activité. Nous avons également tiré profit de la forte baisse du marché pour renforcer nos positions dans le secteur technologique.

Par la suite, le fonds a fortement rebondi grâce à une sélection de titres judicieuse, notamment dans les secteurs des soins de santé, de la consommation et de la technologie. Les positions représentant de fortes convictions du fonds se sont très bien comportées après l'annonce des premiers résultats des vaccins en novembre dernier, tout comme ce fut le cas pour ASM International, IMCD Group, Puma et Dermapharm. La tendance positive des derniers mois a permis au fonds d'annuler sa baisse de février/mars et de terminer l'année sur une performance positive.

Au cours de l'année, la performance du fonds a été principalement portée par trois secteurs : la technologie, les biens de consommation et les matériaux de base. La surpondération de ces secteurs, combinée à une sélection de titres judicieuse, a permis d'obtenir une performance absolue et relative positive. Le principal contributeur en 2020 est IMCD, un distributeur de produits chimiques de spécialité, qui constitue l'une de nos principales positions depuis 2014. A l'inverse, le fonds a souffert du choix des valeurs dans le secteur de la santé (principalement en raison de son exposition aux biotechnologies), l'industrie et les services aux collectivités. L'une des moins bonnes contributions à la performance au cours de l'année est venue d'une position sur Do & Co, une société de services alimentaires présente dans notre portefeuille depuis plus de cinq ans et qui a vu son activité économique ralentir dans le sillage de la pandémie de Covid-19.

Pour conclure, le fonds a effectué un nombre de transactions plus important que d'habitude en 2020 en réponse à la forte volatilité des marchés et à l'incidence du Covid-19 sur l'activité économique des entreprises. Cependant, nous continuons à privilégier les thèses d'investissement qui combinent des moteurs de performance spécifiques et des facteurs structurels positifs. Nous faisons preuve de sélectivité dans le choix de nos nouveaux investissements et notre portefeuille reste très concentré afin d'éviter de diluer la qualité de nos positions existantes.

<sup>1</sup>Le compartiment « Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs » a été fusionné avec « Carmignac Portfolio Grande Europe » le 16 novembre 2020.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1299304540.



# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/2020)

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs ouverte sur l'ensemble de l'année 2020\***

Action	Code ISIN	Devise	Performance 2020*	Indicateur de référence
F EUR ACC	LU0992625326	EUR	-7,39%	-2,29%
W GBP ACC HDG	LU0992625672	GBP	-8,21%	-2,29%
F USD ACC HDG	LU0992625755	USD	-5,62%	-2,29%
W GBP ACC	LU1299303906	GBP	-1,86%	3,56%
E USD ACC HDG	LU1299304201	USD	-6,74%	-2,29%
A EUR ACC	LU1299304540	EUR	-7,92%	-2,29%
E EUR ACC	LU1299304896	EUR	-8,51%	-2,29%
W EUR ACC	LU1623762686	EUR	-7,41%	-2,29%
A USD ACC HDG	LU1792392646	USD	-6,13%	-2,29%

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Elles s'entendent nettes de charges (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

\* Le compartiment « Carmignac Portfolio Euro-Entrepreneurs » a été fusionné avec « Carmignac Portfolio Grande Europe » le 16 novembre 2020.

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques d'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site web<sup>3</sup>.

<sup>2</sup>Le système exclusif de recherche ESG START combine et agrège les données des principaux fournisseurs d'indicateurs ESG. Compte tenu de l'absence de standardisation du reporting de certains indicateurs par les sociétés cotées, tous les indicateurs ne doivent pas être pris en considération. START constitue un système centralisé dans lequel Carmignac exprime sa propre analyse et sa connaissance de chaque entreprise, indépendamment du caractère incomplet des données externes agrégées.

<sup>3</sup>[https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738](https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738)

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/2020)

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnement	Social	Gouvernance
Emissions de CO2 - Scopes 1 et 2	Satisfaction du personnel	Indépendance du comité d'audit
Intensité carbone - Scopes 1 et 2	Taux de rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Nombre de femmes occupant des postes de direction	Implication du comité des nominations
Consommation d'énergie / chiffre d'affaires	Nombre d'heures de formation du personnel	Taille du conseil d'administration
Ratio d'énergie renouvelable	Arrêts de travail après des accidents	Administrateurs indépendants
Consommation totale d'énergie	Accidents mortels parmi le personnel	Durée moyenne du mandat des administrateurs
Production totale de déchets / chiffre d'affaires	Ecart salarial entre le PDG et le salaire moyen	Parité au sein du conseil d'administration
Déchets recyclés / Total des déchets générés	Ecart de rémunération entre les hommes et les femmes	Rémunération totale la plus élevée
Déversements directs et accidentels d'hydrocarbures	Satisfaction des clients	Rémunération des dirigeants liée à des objectifs à long terme
Volume total d'eaux usées / Chiffre d'affaires		Incitations au développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement total d'eau douce		

Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les entreprises dont les activités sont liées au secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à fragmentation, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme la liste d'entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises mondiales opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, de l'extraction de charbon et des centrales électriques (au charbon, au gaz ou nucléaires) dont les émissions mesurées de CO2/kWh ne sont pas alignées sur les valeurs prévues par l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site web.

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds obtient un score A<sup>4</sup> légèrement inférieur à celui de son indice de référence, AA. En outre, plus de 69% des titres dans notre portefeuille bénéficient d'une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 61% du portefeuille.

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG avec une couverture de 88% de l'actif net du Fonds au 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Stoxx Small 200 NR EUR (dividendes nets réinvestis). Les pondérations sont calculées en ramenant les titres à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indice de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/2020)

---

## Rapport de Gestion

---

Le fonds se distingue notamment par son absence d'exposition aux secteurs des combustibles fossiles, alors qu'ils représentent 1,2% de son indicateur de référence.

### **Nos engagements**

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et un lien avec des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance exemplaires, reflétant une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les sociétés dans lesquelles elle investit lors de toute controverse environnementale, sociale ou de gouvernance. Au cours de l'année, nous avons noué un dialogue avec plusieurs sociétés, dont Galapagos (une entreprise pharmaceutique européenne axée sur la recherche dans laquelle le fonds a été investi pendant la première partie de l'année). Nous avons eu des discussions avec la direction, en particulier avec le directeur des ressources humaines, afin d'améliorer la communication concernant les programmes et les initiatives mis en place pour intégrer et soutenir ses employés. Nous avons également évoqué une plus grande transparence dans la structure de rémunération de ses employés. La société a répondu favorablement à nos demandes et s'efforcera de publier et de communiquer ces informations lors de la prochaine « Journée des investisseurs ».

### **Stratégie d'investissement et transparence carbone**

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu de données sur leur exposition aux risques physiques et de transition pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos actions d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO2/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

## Rapport de Gestion



En 2020, le fonds a clôturé l'année sur une performance positive de +6,92% (classe d'actions A EUR Acc - ISIN LU1317704051) contre -0,13% pour son indicateur de référence (85% Eonia Capitalisé + 15% Stoxx 600 (dividendes nets réinvestis). Rééquilibrage trimestriel)<sup>1</sup>.

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été une extraordinaire à bien des égards. Le monde a été frappé par une pandémie qui a perturbé notre vie quotidienne et entraîné une chute sans précédent de l'activité économique, suivie de mesures de relance monétaire et budgétaire d'une ampleur inédite créant un environnement volatil pour les marchés des actions. Alors que le Stoxx Europe 600 a clôturé sur une modeste baisse de 4% cette année, il a chuté d'environ 36% entre février et mars. Dans l'ensemble, nous sommes satisfaits de la manière dont nous avons géré l'année, et le fait que nous n'ayons perdu que 0,5% en mars a, une fois de plus, illustré notre capacité à gérer les risques en période difficile.

Au cours de l'année, la performance du fonds a été principalement portée par le segment long du portefeuille. Au sein de nos positions longues, tous les secteurs ont apporté une contribution positive à la performance, à l'exception du pétrole et du gaz (exposition quasi nulle dans le segment long). Il convient de noter la bonne performance du secteur technologique, notamment de Dell Technologies, ASM International et Adyen. En termes de positions courtes, il convient de mentionner notre position sur Wirecard, un fournisseur de services financiers allemand, qui a été secoué par de multiples scandales comptables entraînant son insolvabilité. Notre position courte sur le titre a été le plus grand contributeur à la performance cette année. A l'inverse, nos positions longues sur Corbus Pharmaceutical et OCI NV et notre position courte sur le fonds d'investissement suédois EQT Partners ont été les plus grands freins à la performance au cours de l'année.

Compte tenu de l'environnement économique favorable, nous nous sommes intéressés à des entreprises plus cycliques, bien que nous ayons un peu plus de difficultés à trouver des thèses d'investissement qui correspondent à notre processus. Nous sommes fortement exposés à l'industrie des semi-conducteurs, qui associe exposition cyclique et croissance structurelle et séculaire. Notre principale position dans ce domaine concerne ASM International. L'entreprise est le leader mondial du marché du dépôt de couches atomiques (ALD) et se concentre sur les applications avancées. Son principal client est Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC). ASM International peut donc profiter de la montée en puissance de TSMC en tant que fonderie mondiale dominante sur un marché duopolistique avec Samsung, tout en gagnant des parts de marché dans les applications mémoire. Dans un monde de plus en plus dominé par les entreprises américaines et chinoises, ASM est l'une des rares entreprises en Europe qui peut prétendre à une véritable position de leader sur le marché des technologies de pointe.

Nous continuons de soutenir Puma, qui occupe une place centrale dans notre portefeuille depuis quatre ans. En cette année extrêmement difficile pour les détaillants, la direction a une fois de plus démontré sa force avec une très bonne performance opérationnelle tout au long de l'année. Affichant des ventes en baisse de seulement 5% au cours des neuf premiers mois de 2020 et une croissance des ventes de 13% au troisième trimestre, combinées à des stocks et une comptabilité sains, elle a une fois de plus largement surperformé ses pairs.

<sup>1</sup>Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021, l'indicateur de référence est : 85% ESTER (EUR) Capitalization 7 D + 15% Stoxx Europe 600 NR (EUR) (dividendes nets réinvestis). Rééquilibrage trimestriel.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1317704051

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities ouverte sur l'ensemble de l'année 2020**

Action	Code ISIN	Devise	Performance 2020	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992627298	EUR	7,42%	-0,13%
F CHF ACC HDG	LU0992627371	CHF	7,06%	-0,13%
F GBP ACC HDG	LU0992627454	GBP	7,64%	-0,13%
F USD ACC HDG	LU0992627538	USD	8,43%	-0,13%
A EUR ACC	LU1317704051	EUR	6,92%	-0,13%
E EUR ACC	LU1317704135	EUR	6,32%	-0,13%
E USD ACC HDG	LU1317704218	USD	7,11%	-0,13%
F GBP ACC	LU1317704309	GBP	14,56%	5,49%

*Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Elles s'entendent nettes de charges (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques commerciales (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site web<sup>3</sup>.

<sup>2</sup>Le système exclusif de recherche ESG START combine et agrège les données des principaux fournisseurs d'indicateurs ESG. Compte tenu de l'absence de standardisation du reporting de certains indicateurs par les sociétés cotées, tous les indicateurs ne doivent pas être pris en considération. START constitue un système centralisé dans lequel Carmignac exprime sa propre analyse et sa connaissance de chaque entreprise, indépendamment du caractère incomplet des données externes agrégées.

<sup>3</sup>[https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738](https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738)

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnement	Social	Gouvernance
Emissions de CO2 - Scopes 1 et 2	Satisfaction du personnel	Indépendance du comité d'audit
Intensité carbone - Scopes 1 et 2	Taux de rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Nombre de femmes occupant des postes de direction	Implication du comité des nominations
Consommation d'énergie / chiffre d'affaires	Nombre d'heures de formation du personnel	Taille du conseil d'administration
Ratio d'énergie renouvelable	Arrêts de travail après des accidents	Administrateurs indépendants
Consommation totale d'énergie	Accidents mortels parmi le personnel	Durée moyenne du mandat des administrateurs
Production totale de déchets / chiffre d'affaires	Ecart salarial entre le PDG et le salaire moyen	Parité au sein du conseil d'administration
Déchets recyclés / Total des déchets générés	Ecart de rémunération entre les hommes et les femmes	Rémunération totale la plus élevée
Déversements directs et accidentels d'hydrocarbures	Satisfaction des clients	Rémunération des dirigeants liée à des objectifs à long terme
Volume total d'eaux usées / Chiffre d'affaires		Incitations au développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement total d'eau douce		

Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les entreprises dont les activités sont liées au secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à fragmentation, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte lors de la sélection des titres, comme la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises mondiales opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, de l'extraction de charbon et des centrales électriques (au charbon, au gaz ou nucléaires) dont les émissions mesurées de CO<sub>2</sub>/kWh ne sont pas alignées sur les valeurs prévues par l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site web.

En termes d'évaluation ESG, notre Fonds a un score de A<sup>4</sup>. Le taux de couverture du fonds est de 90% et plus de 77% de notre portefeuille est noté BB ou plus, les notations entre A et AAA représentant 69% du portefeuille. Le fonds se distingue notamment par son absence d'exposition aux secteurs des combustibles fossiles et sa très forte exposition (13,5%) aux technologies propres.

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : 85% Eonia Capitalisé + 15% Stoxx 600 (dividendes nets réinvestis). Les pondérations sont calculées en ramenant les titres à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indice de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et un lien avec des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

Fin 2020, nous avons rencontré Adyen, un opérateur de paiement mondial dont le siège se trouve aux Pays-Bas. La notation MSCI d'Adyen est BBB, principalement en raison de l'aspect S - social - de l'ESG, et plus particulièrement : le capital humain. C'est pourquoi nous avons instauré un dialogue avec la société en posant quelques questions pour la sensibiliser et l'encourager à s'améliorer. L'entreprise fonctionne selon la « Formule Adyen », un ensemble de 8 principes sur lesquels tous les employés s'alignent en tant que parties prenantes clés de l'entreprise. Ces principes garantissent que l'organisation dispose des bonnes personnes aux bons endroits. Cela est également assuré par le processus d'embauche, qui implique, pour chaque nouvelle recrue, un entretien avec le conseil d'administration, lequel ne dispose pas d'une salle de conférence dédiée, mais de bureaux à l'étage. Avec 1.639 employés - répartis dans 22 bureaux - la culture d'Adyen encourage chacun à collaborer pour construire une entreprise plus durable, tout en soutenant l'esprit d'entreprise et en encourageant les collaborateurs à exprimer leurs opinions, au sein d'une structure globale relativement plane. En tant que banque réglementée, elle est auditée par la Banque centrale néerlandaise et réalise également un audit interne sur les processus, l'éthique et la conformité. La transparence étant en voie d'amélioration, nous avons octroyé en interne une note B à l'entreprise et nous anticipons une plus grande transparence dans le prochain rapport annuel, éventuellement avec des enquêtes auprès des employés et/ou des données de satisfaction.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu de données sur leur exposition aux risques physiques et de transition pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos actions d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities

Vous trouverez ci-dessous les émissions de dioxyde de carbone du portefeuille de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities. En particulier, le Fonds ne détient pas de titres de sociétés possédant des réserves de combustibles fossiles.

	<b>Intensité carbone moyenne pondérée<sup>1</sup></b>	<b>Emissions totales de carbone<sup>2</sup></b>	<b>Disponibilité des données d'émissions de carbone<sup>3</sup></b>	<b>Exposition aux combustibles fossiles<sup>4</sup></b>
<b>FONDS</b>	<b>34,9</b>	<b>1.662,7</b>	<b>93,6%</b>	<b>0,0 %</b>
85% Eonia Capitalisé + 15% Stoxx 600 (dividendes nets réinvestis)	-	-	-	-
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	Sans objet	Sans objet	Sans objet	Sans objet

1. Tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : S&P Trucost, Carmignac, 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO<sub>2</sub>e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.



## Rapport de Gestion



En 2020, le Fonds a enregistré une performance positive de +34,56% (classe d'actions A EUR Acc - Code ISIN LU1299311164) contre +6,65% pour son indice de référence (MSCI AC World NR (USD) dividendes nets réinvestis).

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été marquée par la crise du Covid, qui a entraîné l'effondrement des marchés en mars. La réponse massive et rapide des banques centrales, combinée au soutien des gouvernements, a ensuite donné lieu à un fort rebond au cours des mois suivants. En fin d'année, les espoirs de vaccin ont accéléré cette hausse, avec un effet de rattrapage au niveau des valeurs cycliques.

Au cours de l'année, le Fonds a bénéficié de son exposition géographique globale et diversifiée. Nos fortes convictions aux Etats-Unis, en Chine et en Europe ont enregistré de solides plus-values, ce qui nous a permis de surperformer notre indice de référence. En outre, notre approche d'investissement axée sur la croissance séculaire a porté ses fruits, comme l'illustrent nos gains dans la technologie, de la santé et des dépenses de consommation. Nous avons pu générer un alpha significatif<sup>1</sup> dans ces secteurs grâce à certains thèmes à long terme. Ils incluent notamment l'utilisation croissante des services et des technologies « sans contact ». Le commerce électronique est également un bon exemple, Amazon, JD et Sea Limited ayant contribué de manière significative à la performance. La forte croissance du « commerce social », un nouveau type de commerce en ligne dans lequel l'ensemble de l'expérience d'achat - de la navigation à la commande - se déroule sur les réseaux sociaux, a soutenu des valeurs telles que Facebook, dont le potentiel a jusqu'à présent été sous-estimé par le consensus. Enfin, l'ajout de titres cycliques dans le secteur du tourisme à partir du printemps a atténué l'impact de la rotation cyclique en fin d'année.

Nos principaux contributeurs au cours de l'année sont notamment des titres chinois du secteur de la santé, dont Chongqing ZhiFei, un producteur de vaccins qui a connu une croissance de près de 200% en 2020 et sur lequel nous avons depuis réalisé une prise de bénéfices, et Wuxi Biologics, une plateforme qui propose des solutions intégrées pour contribuer à découvrir, développer et fabriquer des médicaments biologiques. Il convient également de noter les performances de JD.com, le premier détaillant en ligne de Chine, et Nio, un producteur de voitures électriques, en hausse de plus de 500% au cours des six derniers mois.

<sup>1</sup>Alpha : l'alpha mesure la performance d'un portefeuille par rapport à son indice de référence. Un alpha négatif signifie que le fonds a sous-performé son indicateur de référence (par exemple, l'indicateur a augmenté de 10% en un an et le fonds n'a progressé que de 6% : son alpha est égal à - 4). Un alpha positif est caractéristique d'un fonds qui a surperformé son indicateur (par exemple, l'indicateur a augmenté de 6% en un an et le fonds a progressé de 10% : son alpha est égal à 4).

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1299311164.

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Investissement ouverte sur l'ensemble de l'année 2020**

Action	Code ISIN	Devise	Performance 2020	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992625839	EUR	35,30%	6,65%
F GBP ACC	LU0992626050	GBP	42,38%	12,66%
F GBP ACC HDG	LU0992626134	GBP	34,76%	6,65%
F USD ACC HDG	LU0992626217	USD	37,09%	6,65%
E USD ACC HDG	LU0992626308	USD	35,36%	6,65%
A EUR ACC	LU1299311164	EUR	34,56%	6,65%
A EUR YDIS	LU1299311321	EUR	34,55%	6,65%
A USD ACC HDG)	LU1299311677	USD	36,30%	6,65%
E EUR ACC	LU1299311834	EUR	33,65%	6,65%

*Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Elles s'entendent nettes de charges (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG,
- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

En 2020, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au REGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers »).

En tant qu'investisseurs responsables, nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques d'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site web<sup>3</sup>.

<sup>2</sup>Le système exclusif de recherche ESG START combine et agrège les données des principaux fournisseurs d'indicateurs ESG. Compte tenu de l'absence de standardisation du reporting de certains indicateurs par les sociétés cotées, tous les indicateurs ne doivent pas être pris en considération. START constitue un système centralisé dans lequel Carmignac exprime sa propre analyse et sa connaissance de chaque entreprise, indépendamment du caractère incomplet des données externes agrégées.

<sup>3</sup>[https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738](https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738)

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnement	Social	Gouvernance
Emissions de CO2 - Scopes 1 et 2	Satisfaction du personnel	Indépendance du comité d'audit
Intensité carbone - Scopes 1 et 2	Taux de rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Nombre de femmes occupant des postes de direction	Implication du comité des nominations
Consommation d'énergie / chiffre d'affaires	Nombre d'heures de formation du personnel	Taille du conseil d'administration
Ratio d'énergie renouvelable	Arrêts de travail après des accidents	Administrateurs indépendants
Consommation totale d'énergie	Accidents mortels parmi le personnel	Durée moyenne du mandat des administrateurs
Production totale de déchets / chiffre d'affaires	Ecart salarial entre le PDG et le salaire moyen	Parité au sein du conseil d'administration
Déchets recyclés / Total des déchets générés	Ecart de rémunération entre les hommes et les femmes	Rémunération totale la plus élevée
Déversements directs et accidentels d'hydrocarbures	Satisfaction des clients	Rémunération des dirigeants liée à des objectifs à long terme
Volume total d'eaux usées / Chiffre d'affaires		Incitations au développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement total d'eau douce		

Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les entreprises dont les activités sont liées au secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à fragmentation, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte lors de la sélection des titres, comme la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises mondiales opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, de l'extraction de charbon et des centrales électriques (au charbon, au gaz ou nucléaires) dont les émissions mesurées de CO2/kWh ne sont pas alignées sur les valeurs prévues par l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site web.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds dispose d'un score inférieur à celui de son indicateur de référence. Néanmoins, plus de 69% de notre portefeuille bénéficie d'une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 36% du portefeuille<sup>4</sup>.

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG avec une couverture de 94,9% de l'actif net du Fonds au 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI AC World NR (USD) dividendes nets réinvestis. Les pondérations sont calculées en ramenant les titres à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indice de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

En outre, les critères environnementaux permettent à notre Fonds de se différencier. De plus, il a une meilleure notation environnementale que son indicateur de référence, grâce notamment à son très faible investissement dans les compagnies pétrolières.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et un lien avec des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

En 2020, nous avons détenu des participations dans entreprises telles que Samsung Electronics, Tencent et Hyundai Motor, qui ont été victimes de controverses par le passé. Toutefois, dans ces circonstances, nous engageons un dialogue transparent avec la direction des sociétés. En cas de controverse, les gestionnaires et les analystes sont chargés d'engager le dialogue et d'assurer un suivi avec les entreprises concernées. Les analystes ESG peuvent également demander aux gérants et aux analystes de contacter une entreprise concernant un sujet particulier ou d'une controverse. Ces échanges sont documentés et accessibles dans notre base de données du front-office (Mackey RMS). En fonction des réponses fournies et des mesures mises en place par ces entreprises, nous pouvons décider de vendre nos investissements si nous n'en sommes pas satisfaits.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance exemplaires, reflétant une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les sociétés dans lesquelles elle investit lors de toute controverse environnementale, sociale ou de gouvernance. Au cours de l'année, nous avons noué un dialogue avec un certain nombre d'entreprises, dont le leader coréen de la chimie et des batteries, LG Chem. Nous avons pris une participation dans l'entreprise afin de nous exposer au thème de la transition énergétique et, en particulier, au secteur des batteries, composant essentiel des voitures électriques et d'un grand nombre de technologies vertes. L'entreprise est en effet l'un des plus grands fabricants mondial de batteries, qui sont essentielles pour un certain nombre d'industries/technologies et constituent donc un élément déterminant d'une transition énergétique réussie. Notre engagement et nos échanges avec la société étaient fondés sur deux points majeurs liés aux deux activités de l'entreprise :

- S'agissant de son activité chimique, nous avons dialogué avec l'entreprise pour lui demander de renforcer les mesures de sécurité en place. L'entreprise s'est penchée sur ce problème en procédant à un examen complet de ses politiques de sûreté et de sécurité sur ses sites de production.
- En ce qui concerne les batteries, nous avons nous sommes entretenus avec elle pour l'encourager à accélérer ses investissements dans ce domaine et l'amener à accroître l'importance des énergies renouvelables au détriment de son activité chimique historique qui a une empreinte environnementale négative. Lors de ces engagements/échanges individuels et collectifs (participation à une enquête anonyme notamment), nous lui avons demandé de clarifier sa politique et ses objectifs concernant son activité batteries et de proposer des solutions (programme de rachat d'actions ou distribution de dividendes) pour améliorer la répartition du capital et sa politique actionnariale. Nous avons trouvé la direction de l'entreprise très attentive et disposée à écouter nos demandes et ses réponses satisfaisantes. La société a démontré sa réactivité en améliorant sensiblement sa communication avec les investisseurs, notamment en dévoilant ses plans et objectifs stratégiques pour son activité batteries et en annonçant une politique de dividendes conforme/favorable aux intérêts des actionnaires.

## Rapport de Gestion

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu de données sur leur exposition aux risques physiques et de transition pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos actions d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO2/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Investissement

Les émissions de dioxyde de carbone du portefeuille de Carmignac Portfolio Investissement (en termes d'émissions de CO2 par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros) sont inférieures de 71% à celles de son indicateur de référence. Par rapport à son indicateur de référence, le Fonds détient une proportion de titres d'entreprises dont les recettes sont liées aux combustibles fossiles inférieure de 99%. Nos investissements dans des entreprises dont les produits ou services ont un impact positif sur l'efficacité énergétique dans la chaîne de production sont nombreux (Knorr-Bremse, Hyundai Motors, Samsung, GDS Holdings, Xpeng, Nio, Microsoft et LG Chem). En outre, les entreprises intégrant de nouvelles technologies propres (Safran, Amadeus, Wuxi Biologics et Schrodinger) permettent au Fonds de se démarquer.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité des données d'émissions de carbone <sup>3</sup>	Exposition aux combustibles fossiles <sup>4</sup>
<b>FONDS</b>	<b>57,6</b>	<b>78 146,9</b>	<b>95,1%</b>	<b>0,02%</b>
MSCI ACWI	199,9	498 872,3	98,9%	1,77%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	-71,2%	-84,3%	Sans objet	-98,7%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : S&P Trucost, Carmignac, 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

## Rapport de Gestion



Carmignac Portfolio Patrimoine (A EUR Acc - Capitalisation - ISIN LU1299305190) a enregistré une performance de 12,72% en 2020, contre 5,18% pour son indicateur de référence (50% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis), 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR) (coupons réinvestis). Rééquilibrage trimestriel) <sup>1</sup>

### Commentaire du gestionnaire

Une fois encore, comme en 2000, 2008 et 2011, le premier impératif a été de prendre rapidement la pleine mesure du risque et d'agir en conséquence. La généralisation de l'épidémie constituait une possibilité très probable dans nos esprits. Nous avons toutefois eu le sentiment que, si les systèmes de santé en Europe et aux Etats-Unis n'étaient certainement pas préparés à la pandémie, les chefs d'Etat et les banquiers centraux étaient eux prêts à affronter une véritable crise.

Notre allocation d'actifs très flexible nous a donné la marge de manœuvre dont nous avons besoin pour traverser cette période. En effet, la construction solide du portefeuille et la bonne gestion des risques pendant le ralentissement nous ont permis de réexposer le Fonds pour tirer profit de la dislocation du marché et de bénéficier du rebond ultérieur.

Du côté des actions, notre biais d'allocation en faveur des titres de croissance séculaire a été le principal facteur de performance. En effet, la crise que nous traversons a accéléré plusieurs grandes tendances, dont la numérisation et le commerce électronique. Ces avancées significatives ont soutenu les performances de nos principaux thèmes, depuis le secteur technologique - aux Etats-Unis, en Europe et en Chine - jusqu'aux valeurs du secteur de la santé. Il convient de noter que notre allocation large et notre sélection judicieuse de titres chinois ont particulièrement soutenu la performance, le pays ayant relativement bien géré la crise sanitaire. En outre, la combinaison de politiques monétaires accommodantes et de mesures de relance budgétaire nous a conduits à augmenter notre exposition à l'or afin de nous couvrir contre une hausse des anticipations d'inflation. Cette position s'est avérée rentable. Enfin, l'ajout de titres cycliques dans le secteur du tourisme a atténué l'impact de la rotation cyclique en fin d'année.

Sur le plan obligataire, nous avons rapidement réduit notre exposition aux obligations périphériques et à la dette émergente tout en augmentant nos liquidités. Le marché du crédit a subi un choc de solvabilité - amplifié par un choc de liquidité - qui a eu une incidence négative sur nos performances. En réaction, nous avons commencé en mars à saisir de nouvelles opportunités pour renforcer notre allocation, en initiant une stratégie de portage, qui a porté ses fruits au second semestre.

<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Depuis le 1er janvier 2021, l'indicateur de référence est : 50% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis), 50% ICE BofA Global Government Index (USD) (coupons réinvestis). Rééquilibrage trimestriel.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1299305190.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Patrimoine ouverte sur l'ensemble de l'année 2020**

Action	Code ISIN	Devise	Performance 2020	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992627611	EUR	13,38%	5,18%
F CHF ACC HDG	LU0992627702	CHF	13,03%	5,18%
F GBP ACC	LU0992627884	GBP	19,79%	11,11%
F GBP ACC HDG	LU0992627967	GBP	13,41%	5,18%
F USD ACC HDG	LU0992628346	USD	14,92%	5,18%
E USD ACC HDG	LU0992628429	USD	13,74%	5,18%
INCOME E USD HDG	LU0992628692	USD	13,71%	5,18%
INCOME E EUR	LU1163533349	EUR	12,25%	5,18%
INCOME A EUR	LU1163533422	EUR	12,74%	5,18%
INCOME A CHF HDG	LU1163533695	CHF	12,39%	5,18%
INCOME F EUR	LU1163533778	EUR	13,39%	5,18%
A EUR ACC	LU1299305190	EUR	12,72%	5,18%
A EUR YDIS	LU1299305356	EUR	12,58%	5,18%
A CHF ACC HDG	LU1299305513	CHF	12,36%	5,18%
A USD ACC HDG	LU1299305786	USD	14,20%	5,18%
E EUR ACC	LU1299305943	EUR	12,17%	5,18%
F EUR YDIS	LU1792391671	EUR	13,39%	5,18%
INCOME A USD HDG	LU1792391838	USD	14,27%	5,18%

*Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Elles s'entendent nettes de charges (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). \*50% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis), 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR) (coupons réinvestis)*

---

## Rapport de Gestion

---

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG,
- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

En 2020, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au REGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers »).

En tant qu'investisseurs responsables, nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques d'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site web<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup>Le système exclusif de recherche ESG START combine et agrège les données des principaux fournisseurs d'indicateurs ESG. Compte tenu de l'absence de standardisation du reporting de certains indicateurs par les sociétés cotées, tous les indicateurs ne doivent pas être pris en considération. START constitue un système centralisé dans lequel Carmignac exprime sa propre analyse et sa connaissance de chaque entreprise, indépendamment du caractère incomplet des données externes agrégées.

<sup>3</sup>[https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investisment-responsable-4738](https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investisment-responsable-4738)



Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnement	Social	Gouvernance
Emissions de CO2 - Scopes 1 et 2	Satisfaction du personnel	Indépendance du comité d'audit
Intensité carbone - Scopes 1 et 2	Taux de rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Nombre de femmes occupant des postes de direction	Implication du comité des nominations
Consommation d'énergie / chiffre d'affaires	Nombre d'heures de formation du personnel	Taille du conseil d'administration
Ratio d'énergie renouvelable	Arrêts de travail après des accidents	Administrateurs indépendants
Consommation totale d'énergie	Accidents mortels parmi le personnel	Durée moyenne du mandat des administrateurs
Production totale de déchets / chiffre d'affaires	Ecart salarial entre le PDG et le salaire moyen	Parité au sein du conseil d'administration
Déchets recyclés / Total des déchets générés	Ecart de rémunération entre les hommes et les femmes	Rémunération totale la plus élevée
Déversements directs et accidentels d'hydrocarbures	Satisfaction des clients	Rémunération des dirigeants liée à des objectifs à long terme
Volume total d'eaux usées / Chiffre d'affaires		Incitations au développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement total d'eau douce		

Carmignac applique une politique d'exclusion, visant à exclure les secteurs ayant un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les entreprises dont les activités sont liées au secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à fragmentation, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte lors de la sélection des titres, comme la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises mondiales opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, de l'extraction de charbon et des centrales électriques (au charbon, au gaz ou nucléaires) dont les émissions mesurées de CO2/kWh ne sont pas alignées sur les valeurs prévues par l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site web.

---

## Rapport de Gestion

---

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds a un score inférieur à celui de son indicateur de référence (les deux sont notés BBB mais le Fonds a un score de 4,7 contre 5,7 pour son indicateur de référence). Néanmoins, plus de 72% de notre portefeuille d'obligations entreprises (actions et crédit) est noté BB ou plus et les notations entre A et AAA représentent 40% du portefeuille<sup>4</sup>.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et un lien avec des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

En 2020, nous avons détenu les actions ou les obligations d'entreprises controversées telles qu'Adyen ou Pemex. Toutefois, dans ces circonstances, nous engageons un dialogue transparent avec la direction des sociétés. En cas de controverse, les gestionnaires et les analystes sont chargés d'engager le dialogue et d'assurer un suivi avec les entreprises concernées. Les analystes ESG peuvent également demander aux gérants et aux analystes de contacter une entreprise concernant un sujet particulier ou d'une controverse. Ces échanges sont documentés et accessibles dans notre base de données du front-office (Mackey RMS). Les résultats sont généralement attendus dans un délai de 3 mois. En fonction des réponses fournies et des mesures mises en place par ces entreprises, nous pouvons décider de vendre nos investissements si nous n'en sommes pas satisfaits.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance exemplaires, reflétant une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les sociétés dans lesquelles elle investit lors de toute controverse environnementale, sociale ou de gouvernance.

Cette année, nous avons rencontré Adyen, un opérateur de paiement mondial dont le siège se trouve aux Pays-Bas. La notation MSCI d'Adyen est BBB, principalement en raison de l'aspect S - social - de l'ESG, et plus particulièrement : le capital humain. C'est pourquoi nous avons instauré un dialogue avec la société en posant quelques questions pour la sensibiliser et l'encourager à s'améliorer. L'entreprise fonctionne selon la « Formule Adyen », un ensemble de 8 principes sur lesquels tous les employés s'alignent en tant que parties prenantes clés de l'entreprise. Ces principes garantissent que l'organisation dispose des bonnes personnes aux bons endroits. Cela est également assuré par le processus d'embauche, qui implique, pour chaque nouvelle recrue, un entretien avec le conseil d'administration, lequel ne dispose pas d'une salle de conférence dédiée, mais de bureaux à l'étage. Avec 1.639 employés - répartis dans 22 bureaux - la culture d'Adyen encourage chacun à collaborer pour construire une entreprise plus durable, tout en soutenant l'esprit d'entreprise et en encourageant les collaborateurs à exprimer leurs opinions, au sein d'une structure globale relativement plane. En tant que banque réglementée, elle est auditée par la Banque centrale néerlandaise et réalise également un audit interne sur les processus, l'éthique et la conformité - qui est une fonction indépendante. La transparence étant en voie d'amélioration, nous avons octroyé en interne une note B à l'entreprise et nous anticipons une plus grande transparence dans le prochain rapport annuel, éventuellement avec des enquêtes auprès des employés et/ou des données de satisfaction.

---

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG avec une couverture de 90,2% de l'actif net du Fonds au 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI ACWI (EUR) (dividendes nets réinvestis) Les pondérations sont calculées en ramenant les titres à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indice de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

Petroleos Mexicanos, plus connue sous le nom de Pemex, est la compagnie pétrolière publique du Mexique, dont les actifs s'élèvent à plus de 100 milliards de dollars. Pemex a été notée CCC par MSCI en matière d'ESG le 07/01/2021. Au cours de l'année 2020, nous avons régulièrement rencontré diverses personnes clés impliquées dans la gestion de l'entreprise : Alberto Velazquez Garcia, directeur financier de Pemex, Arturo Herrera, ministre mexicain des finances, et d'autres dirigeants clés de Pemex. A la suite de ces rencontres régulières, nous avons été convaincus par la trajectoire positive de l'entreprise, notamment en ce qui concerne les 4 sujets suivants :

- Pemex progresse dès lors que sa charge fiscale est en train d'être allégée, ce qui rapproche son traitement de celui des entreprises ordinaires ;
- Pemex bénéficie d'un faible coût d'extraction du pétrole et n'est pas active dans les domaines de la fracturation/pétrole de schiste ou de l'offshore profond, qui n'est plus rentable dans le Golfe du Mexique selon de nombreuses grandes entreprises privées ;
- Pemex se concentre sur la stabilisation de la production pétrolière, qu'elle est sur le point d'atteindre après l'avoir vue décliner depuis plus de dix ans à présent ;
- La construction d'une raffinerie est également plus optimale du point de vue de l'environnement et de l'emploi que l'exportation de pétrole brut vers les Etats-Unis pour réimporter de l'essence.

### **Stratégie d'investissement et transparence carbone**

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu de données sur leur exposition aux risques physiques et de transition pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos actions d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Patrimoine

Les émissions de dioxyde de carbone du portefeuille de Carmignac Portfolio Patrimoine (en termes d'émissions de CO2 par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros) sont inférieures de 47% à celles de son indicateur de référence. Par rapport à son indicateur de référence, le Fonds détient une proportion de titres d'entreprises dont les recettes sont liées aux combustibles fossiles inférieure de 99%. Nos investissements dans les entreprises dont les produits ou services ont un impact positif sur l'efficacité énergétique dans la chaîne de production sont nombreux (Knorr-Bremse, Hyundai Motors, Samsung, GDS Holdings, Nio, Xpeng, Microsoft et LG Chem). En outre, les entreprises intégrant de nouvelles technologies propres (Orsted, Safran, Amadeus, Wuxi Biologics, Boeing, Airbus et Schrodinger) permettent au Fonds de se démarquer.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité des données d'émissions de carbone <sup>3</sup>	Exposition aux combustibles fossiles <sup>4</sup>
<b>FONDS</b>	<b>106,7</b>	<b>96 803,2</b>	<b>100%</b>	<b>1,26%</b>
MSCI ACWI	199,9	680 055,1	98,9%	1,77%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	-46,6%	-85,8%	Sans objet	-29,1%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

5. L'indice MSCI ACWI a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone

Source : S&P Trucost, Carmignac, 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

## Rapport de Gestion



Recommended  
minimum investment  
horizon: **2** years

En 2020, Carmignac Portfolio Sécurité a affiché une performance positive de +2,5% (action F EUR Acc - LU0992624949), surperformant son indicateur de référence (Euro MTS 1-3 Y (EUR)), en baisse de -0,15%.

### Commentaire du gestionnaire

Contrairement aux attentes, 2020 s'est avérée être une année extrêmement chaotique. Les hauts et les bas de la pandémie ont fait évoluer les marchés obligataires en dents de scie, dans un climat d'incertitude totale, jusqu'à ce que les banques centrales et les gouvernements interviennent pour leur apporter un soutien crucial, ou plutôt vital. L'enregistrement de baisses significatives lorsque la liquidité du marché s'est tarie a fermé toutes les possibilités autres que les investissements en espèces. Le moment venu, nous avons repris notre exposition, d'abord aux émetteurs privés de qualité qui avaient subi des corrections injustifiées, puis aux obligations souveraines de la périphérie de la zone euro, en particulier de l'Italie. Les perspectives pour ces dernières se sont radicalement améliorées grâce au Fonds de relance européen et à l'intervention massive de la BCE, qui ont fait date. Notre exposition ciblée à des entreprises émettrices spécifiques dans des secteurs durement touchés par la pandémie a également été payante.

Au cours de l'année, nous avons principalement tiré parti de notre allocation au crédit d'entreprise, tant au niveau de nos obligations investment grade que de nos obligations à haut rendement. En effet, nous avons progressivement relevé notre allocation à cette classe d'actifs afin de profiter du marché primaire et des primes d'émission importantes offertes. En outre, la nouvelle situation a créé des possibilités dans les secteurs qui ont été particulièrement touchés par la crise du Covid-19. En réaction, nous avons réalisé des investissements ciblés dans des secteurs touchés par la crise (loisirs, compagnies aériennes, automobile...) en nous concentrant sur les leaders du marché dotés de modèles économiques sains, de bilans solides et d'un accès aux liquidités garanti par leur capacité à nantir leurs actifs. Nous avons également pu profiter du soutien marqué de la BCE (PEPP et TLTRO), du plan de relance de l'UE et du risque politique européen limité à moyen terme pour positionner le Fonds sur la dette périphérique à court terme, qui devrait être la principale bénéficiaire de ces politiques monétaires accommodantes.

Nous avons également privilégié la dette des banques européennes, une classe d'actifs en grande partie soutenue par les largesses des banques centrales. En effet, les liquidités abondantes et bon marché dont disposent désormais les banques s'ajoutent au soutien à long terme dont elles bénéficient, contribuant ainsi aux efforts qu'elles ont déployés ces dernières années pour assainir leur bilan.

Il convient de noter que nous avons vendu en fin d'année nos titres de crédit à rendement négatif qui ne bénéficiaient pas du soutien direct de la BCE et que nous maintenons notre liste d'émetteurs affectés par l'impact du Covid-19 ainsi que notre sélection de dettes structurées européennes, bien qu'elles soient légèrement réduites après le fort mouvement haussier des deux derniers mois.

En ce qui concerne notre exposition à la dette souveraine, nous avons privilégié un positionnement axé principalement sur la dette périphérique, notamment celle de l'Italie, de l'Irlande, de la Grèce ou de l'Europe de l'Est, comme la Roumanie, qui devrait bénéficier de toutes les mesures accommodantes mises en place par l'Union européenne et de la Banque centrale européenne (BCE) pour maintenir des taux d'intérêt bas afin d'assurer des conditions financières favorables avec l'aide d'outils de soutien à l'économie.

Nous sommes convaincus que l'univers obligataire européen offre encore de nombreuses opportunités, surtout si l'on tient compte du fait que certains segments n'ont pas retrouvé les niveaux d'avant la crise et du niveau élevé de dispersion observé sur le marché des obligations de crédit. En cette période de répression financière prolongée, les actifs sans risque - s'ils existent encore - ne constituent pas une alternative pour de nombreux investisseurs. En conséquence, les capitaux restent investis dans le crédit malgré les anticipations de défauts, créant une demande sans précédent pour ce que la plupart des participants considèrent comme des valeurs sûres, alors que de nombreuses autres situations semblent hors d'atteinte par le marché. Cette dispersion, qui s'est considérablement accrue ces dernières années, est un terrain fertile pour trouver de nombreuses sources potentielles de performance.

\*Pour la classe d'actions F EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU0992624949.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

## Rapport de Gestion

Ainsi, la sensibilité du Fonds était d'environ 2 à la fin de l'année et provenait presque exclusivement des positions de crédit, les positions courtes sur les principaux taux gouvernementaux compensant les positions longues sur les pays périphériques.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Sécurité sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A CHF Acc Hdg	LU1299307055	CHF	+1,75%	-0,15%
A USD Acc Hdg	LU1299306834	USD	+3,46%	-0,15%
A EUR Ydis	LU1299306677	EUR	+2,17%	-0,15%
A EUR Acc	LU1299306321	EUR	+2,18%	-0,15%
F CHF ACC HDG	LU0992625086	CHF	+2,09%	-0,15%
F EUR ACC	LU0992624949	EUR	+2,54%	-0,15%
F EUR YDIS	LU1792391911	EUR	+2,53%	-0,15%
F GBP ACC HDG	LU0992625169	GBP	+3,02%	-0,15%
F USD ACC HDG	LU0992625243	USD	+3,83%	-0,15%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START<sup>1</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

<sup>1</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d’audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds a obtenu un score de BBB<sup>2</sup>. En outre, plus de 80% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 38% du portefeuille.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité et un lien avec un comportement controversé. Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

<sup>2</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

### Etude de cas Pemex :

Petroleos Mexicanos, plus connue sous le nom de Pemex, est la compagnie pétrolière publique mexicaine et possède plus de 100 milliards de dollars d'actifs. Pemex est notée CCC par MSCI en matière d'ESG au 07/01/2021. Toutefois, notre spécialiste des marchés émergents a rencontré régulièrement, au cours de l'année 2020, différentes personnes clés impliquées dans la gestion de l'entreprise : Alberto Velazquez Garcia, directeur financier de Pemex, Arturo Herrera, ministre mexicain des finances, ainsi que d'autres directeurs clés de Pemex. A la suite de ces rencontres, nous étions convaincus par la trajectoire positive de l'entreprise et notamment concernant les 4 sujets suivants :

- La situation de Pemex s'améliore, dès lors que sa charge fiscale est en train d'être allégée, ce qui rapproche son traitement de celui des entreprises ordinaires ;
- Pemex bénéficie d'un faible coût d'extraction pour le pétrole et n'est pas active dans les domaines de la fracturation/pétrole de schiste ni de l'offshore profond, qui n'est plus rentable dans le Golfe du Mexique selon de nombreuses grandes entreprises privées ;
- Pemex se concentre sur la stabilisation de la production pétrolière, qu'elle est sur le point d'atteindre après l'avoir vue décliner pendant plus d'une décennie ;
- La construction d'une raffinerie est également plus optimale du point de vue de l'environnement et de l'emploi que l'exportation de pétrole brut vers les Etats-Unis pour ensuite réimporter de l'essence depuis ce pays.

Par conséquent, Carmignac Portfolio Sécurité reste investi dans Pemex.

### **Stratégie d'investissement et transparence carbone**

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.



## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Sécurité

Carmignac Portfolio Sécurité surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle.

	Intensité de carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>
<b>FONDS</b>	<b>89,8</b>	-	<b>84,0%</b>

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

Source : données S&P Trucost au 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

#### Principaux risques de Carmignac Portfolio Sécurité.

**Taux d'intérêt** : Le risque de taux d'intérêt implique une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de fluctuation des taux d'intérêt.

**Crédit** : Le risque de crédit est le risque que l'émetteur soit en situation de défaut.

**Risque de perte en capital** : Le portefeuille ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Une perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.

**Change** : Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds, dans le cadre d'investissements directs ou du recours à des instruments financiers à terme.

**Le Fonds est exposé au risque de perte de capital**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude (liquidé le 16/11/2020)

## Rapport de Gestion



En 2020, le Fonds a enregistré une performance positive de +21,29% (classe d'actions A EUR Acc - Code ISIN LU1046327000) contre +4,52% pour son indice de référence (MSCI AC World NR (USD) dividendes nets réinvestis)\*.

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été marquée par la crise du Covid, qui a fait chuter les marchés en mars. La réponse massive et rapide des banques centrales, combinée au soutien des gouvernements, a donné lieu à un fort rebond au cours des mois suivants. A la fin de l'année, les espoirs entourant le développement d'un vaccin ont accéléré la reprise, les valeurs cycliques rattrapant leur retard.

Nos solides positions aux Etats-Unis, en Chine et en Europe ont enregistré des gains importants, ce qui nous a permis de surperformer notre indicateur de référence. En outre, notre approche d'investissement axée sur la croissance séculaire a porté ses fruits, comme l'illustrent nos gains dans les secteurs de la technologie, de la santé et des biens de consommation. Au sein de ces secteurs, nous avons pu générer un alpha significatif à partir d'un certain nombre de thèmes à long terme. Ils incluent notamment l'utilisation croissante des services et des technologies sans contact. Le commerce de détail en ligne est également un bon exemple, Amazon, JD et Sea Limited ayant contribué de manière significative à la performance. La forte croissance du « commerce social », un nouveau type de commerce en ligne dans lequel l'ensemble de l'expérience d'achat - de la navigation à la commande - se déroule sur les réseaux sociaux, a soutenu des titres tels que Facebook, dont le potentiel a jusqu'à présent été sous-estimé par le consensus.

Nos meilleurs contributeurs sur l'année incluent principalement des titres du secteur de la santé chinois, dont Chongqing ZhiFei, un producteur de vaccins en hausse de près de 200% au cours de 2020, et sur lequel nous avons depuis réalisé des prises de bénéfices, mais aussi Wuxi Biologics, une plateforme qui offre des solutions intégrées pour contribuer à la découverte, au développement et à la fabrication de médicaments biologiques.

Dans un contexte de marchés haussiers au second semestre, nos stratégies de dérivés caractérisées par des positions courtes sur indices, notamment sur les indices américains S&P 500 et Nasdaq, ont pesé sur la performance, bien qu'elles aient soutenu le Fonds lors de la baisse du mois de mars.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Investissement Latitude jusqu'à sa liquidation\*\*.

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR Acc	LU1046327000	EUR	21,29%	4,52%
E EUR Acc	LU1046327182	EUR	20,19%	4,52%
F EUR Acc	LU1046327349	EUR	21,46%	4,52%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2020

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1046327000

\*\*Portfolio Investissement Latitude a été liquidé le 16 novembre 2020

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Unconstrained Credit a enregistré une performance de +10,39% (action A EUR Acc - LU1623762843), surperformant son indicateur de référence (75% indice ICE BofA ML Euro Corporate + 25% indice ICE BofA ML Euro High Yield) qui a progressé de +2,80%.

### Commentaire du gestionnaire

Les bouleversements en cours d'année nous ont permis de saisir des opportunités d'investissement qui ne se présentent qu'une fois tous les dix ans et de générer un rendement largement supérieur à celui que nous avons initialement prévu pour 2020. Nous avons été en mesure de déployer le capital au bon moment grâce au positionnement prudent du Fonds en début d'année. L'un des principes centraux de notre philosophie d'investissement a toujours été que le maintien du libre choix avec des liquidités et des couvertures dans des périodes où les marchés de crédit sont onéreux est essentiel pour générer des rendements supérieurs à long terme. Il n'est jamais facile de se retenir de courir après des performances marginales lorsque le marché est en pleine effervescence, mais cette crise a prouvé, une fois de plus, que la discipline paie.

Le fonds est entré dans cet épisode de volatilité provoquée par les conséquences de la pandémie de Covid-19 avec une réserve de liquidités importante et un montant significatif de protection de crédit sous la forme de credit default swaps. Cela s'est traduit par une exposition nette globale prudente aux marchés du crédit. Nous n'avions bien évidemment pas prévu l'apparition d'une pandémie mondiale, mais nous étions conscients du fait d'avoir bien progressé dans un cycle de crédit très long. Le marché se concentrait sur un horizon de douze mois et les prix intégraient un environnement de défaut bénin. Comme toujours, nous nous concentrons sur un horizon de cinq ans et nous avons intégré aux prix un risque de crédit cohérent avec une récession censée se produire bien avant cette échéance, ce qui nous a conduit à adopter un positionnement prudent.

Malgré cette attitude prudente, et après un début d'année correct, la plupart de nos moteurs de performance ont rapidement basculé dans le rouge à mesure que la crise s'aggravait, nos positions à haut rendement ayant subi l'essentiel des pertes au cours d'une période de correction généralisée.

Ce qui nous a surpris a été le niveau extraordinaire de dislocation que nous avons observé sur les marchés du crédit, alors que la panique créée par la première pandémie mondiale depuis des générations s'emparait des acteurs du marché. Nous avons vu la valorisation d'un grand nombre de nos obligations être profondément affectée malgré un coût du risque fondamental pratiquement inchangé. En dehors de notre portefeuille, le prix de titres d'entreprises présentant des bilans et des perspectives solides, mais affichant une exposition directe importante aux conséquences du confinement mondial, a intégré des évolutions extrêmement pessimistes à long terme.

Par conséquent cet environnement nous a permis d'identifier de nombreuses opportunités ajustées du risque exceptionnelles. Au cours de la seconde quinzaine de mars et du mois d'avril, nous avons commencé à rééquilibrer le portefeuille de manière progressive et prudente :

- Tout d'abord, nous avons progressivement relevé notre exposition nette au haut rendement en débouclant nos protections de Credit Default Swap (CDS). Cette exposition est passée de 30% en février à plus de 45% à la mi-avril
- Ensuite, la panique nous a permis d'acheter des situations particulières dans des secteurs particulièrement touchés par la crise (loisirs, compagnies aériennes, automobile, etc.). Nous nous sommes concentrés sur les entreprises capables selon nous de résister à une crise de liquidités en levant de nouvelles dettes en cas de besoin et dont la valeur à long terme, même dans un scénario pessimiste, couvrirait encore confortablement le niveau d'endettement.
- En outre, dès la réouverture du marché du crédit Investment Grade (IG), nous avons participé à de nombreuses nouvelles émissions présentant des profils de convexité et des primes attrayants, ce qui a attiré la demande et soutenu les valorisations des obligations.
- Et, bien sûr, dans ce contexte de panique, nous avons également réalloué du capital à des émetteurs que nous connaissons déjà bien, dont le profil de risque/rendement est intéressant et qui l'est devenu encore davantage avec la correction du marché

Ce repositionnement a jeté les bases d'un revirement de la performance, le fonds revenant en territoire positif dès le mois de juin, pour terminer l'année avec une performance nettement positive.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1623762843.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

## Rapport de Gestion

Vers la fin de l'année, et même si nous restons optimistes quant au potentiel de notre portefeuille pour l'avenir, celui-ci comprenant de nombreuses obligations d'entreprises solides, dotées de modèles économiques sains, de bons bilans et d'un accès continu à la liquidité, dont le rendement est bien supérieur à leur coût fondamental du risque, même dans les hypothèses les plus pessimistes, l'environnement économique toujours incertain et les valorisations plus onéreuses nous ont amenés à réduire progressivement notre exposition au marché du crédit en augmentant notre protection via des produits dérivés, principalement sur le segment le plus risqué du marché.

Dans l'ensemble, nous sommes optimistes pour 2021. Le Fonds est positionné de manière à bénéficier des investissements spécifiques intéressants de notre portefeuille, tout en contrôlant le risque de marché. Il offre actuellement ce que nous estimons être un portage ajusté du risque attrayant. Alors que la crise se résorbe et que les entreprises font face à ses conséquences, nous nous attendons à ce que l'environnement reste riche en situations particulières, qu'il s'agisse de positions longues ou courtes.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Unconstrained Credit sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU1623762843	EUR	10,39%	2,80%
INCOME A EUR	LU1623762926	EUR	10,42%	2,80%
A USD ACC HDG	LU1623763064	USD	11,91%	2,80%
W EUR ACC	LU1623763148	EUR	11,57%	2,80%
F EUR ACC	LU1932489690	EUR	10,83%	2,80%
A CHF ACC HDG	LU2020612490	CHF	10,00%	2,80%
F CHF ACC HDG	LU2020612730	CHF	10,43%	2,80%
W CHF ACC HDG	LU2020612813	CHF	11,11%	2,80%
F USD ACC HDG	LU2020612904	USD	12,31%	2,80%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures.*

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START<sup>1</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

<sup>1</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d’audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds a obtenu un score de BB<sup>2</sup>. En outre, plus de 74% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 42% du portefeuille.

<sup>2</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité et un lien avec un comportement controversé. Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

### Etude de cas Boeing :

Boeing est un fabricant américain d'avions et d'équipements aérospatiaux. Sa nouvelle flotte d'avions (plus particulièrement le 777x) est 15 à 25% plus économe en carburant que les avions qu'elle remplace. L'entreprise affirme que ce remplacement sera suffisant pour atteindre les objectifs du secteur, à savoir une réduction de 50% des émissions d'ici 2050. Deux de ses usines sont alimentées à 100% par des énergies renouvelables (Renton et Charleston).

D'un point de vue social, Boeing est toujours fortement décoté par MSCI en raison des catastrophes aériennes consécutives survenues avec ses 737 Max. Sa flotte d'avions 737 Max reste clouée au sol jusqu'à nouvel ordre par les compagnies aériennes. La FAA a infligé une amende de 20 millions de dollars à l'entreprise en raison de la fabrication inappropriée des 737 Max. Ceux-ci représentent toujours un risque important pour l'entreprise, y compris en termes d'annulations de commandes, de paiements de pénalités et de paiements de garantie (plus d'un milliard de dollars en 2017). Elle a récemment versé 300 millions de dollars à TUI à titre de compensation pour les avions immobilisés au sol. En ce qui concerne l'autre aspect du social, c.-à-d. la gestion du capital humain, Boeing semble faire les choses correctement. Elle est régulièrement classée comme l'une des meilleures entreprises pour lesquelles travailler en Amérique, avec des avantages sociaux importants. Les effectifs sont stables, à environ 160.000 employés depuis des années, mais cette situation est en train d'évoluer en raison de l'environnement actuel marqué par le Covid.

Les comités de gestion sont indépendants à 100%. Système « une action, une voix ». Les membres du conseil d'administration sont réélus sur une base annuelle. En ce qui concerne le comportement de l'entreprise, nombreux sont ceux qui reprochent au conseil d'administration de ne pas avoir pris ses responsabilités au sérieux et de ne pas avoir tenté de rectifier la situation après le premier incident et, qui plus est, d'avoir mis beaucoup de temps à prendre des mesures après le deuxième incident (bien que les membres aient collectivement des dizaines d'années d'expérience dans l'industrie aéronautique).

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit reste par conséquent investi dans Boeing.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>
<b>FONDS</b>	<b>217,9</b>	-	<b>72,8%</b>
75% indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate + 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield	177,5	-	80,9%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	+22,7%	Sans objet	Sans objet

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

Source : données S&P Trucost au 05/01/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

#### Principaux risques de Carmignac Portfolio Unconstrained Credit :

**Crédit** : Le risque de crédit est le risque que l'émetteur soit en situation de défaut.

**Taux d'intérêt** : Le risque de taux d'intérêt implique une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de fluctuation des taux d'intérêt.

**Change** : Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds, dans le cadre d'investissements directs ou du recours à des instruments financiers à terme.

**Gestion discrétionnaire** : L'anticipation de l'évolution des marchés financiers par la société de gestion a un impact direct sur la performance du Fonds, qui dépend des titres sélectionnés.

**Le Fonds est exposé au risque de perte de capital.**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

## Rapport de Gestion



### Commentaire du gestionnaire

2020 a été une année difficile pour les marchés émergents, en raison de l'épidémie de Covid-19, de l'incertitude concernant les élections américaines et de la politique commerciale. Tout au long de l'épidémie, la Chine et l'Asie de l'Est ont réussi à maîtriser le virus pendant la première vague et ont surtout évité de nouveaux confinements par la suite. Cela s'est traduit par une surperformance du marché des changes asiatique, qui a réussi à inverser la totalité du mouvement de vente de mars.

En réponse aux confinements, la politique monétaire est devenue exceptionnellement accommodante, la plupart des marchés émergents ayant suivi la Fed et la Banque centrale européenne dans leur assouplissement, contrairement à ce qui s'était produit durant les crises précédentes. Si cette approche a permis d'alléger la pression sur les économies, elle a en revanche affaibli les devises de nombreux marchés émergents, tels que le Brésil, le Mexique, la Russie, etc. Les taux locaux ont été ramenés à des niveaux historiquement bas sur les marchés émergents, le rendement de l'indice obligataire local étant de 4,22% par rapport à une moyenne sur 10 ans de 6,20% (source : Bloomberg, indice JGENVUEG). La dépréciation de la monnaie n'a étonnamment pas généré d'inflation jusqu'à présent.

Le soutien des principales banques centrales et des gouvernements s'est rapidement répercuté sur les marchés du crédit de qualité investment grade en mars et les spreads se sont fortement réduits pour atteindre leurs niveaux d'avant la crise. En revanche, le segment du haut rendement est resté à la traîne, les spreads étant encore loin de leurs niveaux d'avant la crise.

A mesure que les élections américaines approchaient et que les annonces sur les progrès dans la mise au point de vaccins contre le Covid s'accumulaient, nous avons assisté à un mouvement haussier au niveau du crédit à haut rendement, qui a rattrapé l'investment grade, en particulier après les élections de novembre et jusqu'à la fin de l'année.

Néanmoins, le fonds a réussi à surperformer son indicateur de référence (indice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR) de plus de 15%, générant une performance absolue d'environ 10% alors que l'indicateur de référence a baissé de -5,8%, tout en affichant une volatilité proche de celle de l'indicateur et de ses pairs. Ce résultat est le fruit de la combinaison de l'absence de maillons faibles lors de l'épisode de correction et d'un bon timing d'augmentation des risques par la suite sur des titres que nous apprécions, lorsque les valorisations sont devenues très bon marché.

La principale source de performance est venue des devises. En particulier, nous avons d'abord évité les devises à bêta élevé<sup>1</sup>, puis nous avons investi en priorité dans des devises asiatiques qui ont bénéficié de la gestion de la crise. Plus tard, au quatrième trimestre, nous avons relevé l'exposition aux devises telles que le rouble russe ou la roupie indonésienne afin de bénéficier de taux d'intérêt réels élevés et d'un nouvel affaiblissement du dollar.

En ce qui concerne les obligations, le fonds a été en mesure de revenir de manière agressive sur le marché du crédit pour générer des performances lors de la reprise survenue après le mois de mars, en investissant dans des actifs fortement déprimés. Des crédits tels que la Roumanie, la Côte d'Ivoire ou l'Ukraine ont apporté une contribution significative à la performance.

En 2021, nous continuerons à exploiter pleinement la flexibilité du fonds, notre scénario de base pour les marchés émergents étant celui d'une poursuite de la reprise après la crise du Covid. Si nous nous attendons à ce que les pays émergents aient un accès retardé à tout vaccin, nous pensons que le retour à la normale du monde développé et de la Chine entraînera une hausse de prix des matières premières et de la demande mondiale de biens. Dans ce contexte, nous anticipons une bonne performance des monnaies liées aux matières premières, en particulier le rouble russe et le real brésilien, qui semblent encore bon marché compte tenu des fondamentaux.

<sup>1</sup>Le bêta mesure la relation entre les fluctuations des valeurs nettes d'inventaire du fonds et les fluctuations des niveaux de son indicateur de référence.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1623763221.



# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

## Rapport de Gestion

Selon nous, le dollar devrait par ailleurs rester faible, ce qui permettra aux banques centrales des pays émergents de maintenir des taux directeurs bas. A cet égard, nous continuerons à nous tenir principalement à l'écart des marchés de taux locaux, car l'assouplissement semble derrière nous. En ce qui concerne les économies qui sont entrées dans la crise du Covid en étant déjà en surchauffe, notamment celles d'Europe centrale telles que la République tchèque, nous nous attendons à ce que leurs banques centrales relèvent les taux à mesure que la reprise se concrétisera, avec d'éventuelles pressions inflationnistes.

Le crédit des marchés émergents commence globalement à être plus onéreux, mais nous prévoyons toujours une nouvelle hausse au premier trimestre 2021 grâce aux flux entrants dans cette classe d'actifs. En outre, dans le segment du haut rendement, la forte augmentation de la dette a détérioré la qualité de crédit de certains Etats, une situation qui pourrait apparaître au grand jour en 2021, comme c'est le cas par exemple pour le Sri Lanka. Le fonds restera dès lors investi dans des crédits susceptibles de bénéficier de la reprise et dont les indicateurs de dette sont gérables, comme la Roumanie qui devrait recevoir d'importantes sommes du fonds de relance de l'UE et qui a un nouveau gouvernement conservateur sur le plan fiscal.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU1623763221	EUR	9,84%	-5,79%
INCOME A EUR	LU1623763494	EUR	9,87%	-5,79%
E USD ACC HDG	LU1623763577	USD	10,98%	-5,79%
W EUR ACC	LU1623763734	EUR	10,54%	-5,79%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt est un fonds obligataire adoptant une politique d'investissement socialement responsable (OPCVM) qui met en œuvre des stratégies de dette locale, de dette externe et de devises sur les marchés émergents tout en intégrant des critères ESG dans le processus de prise de décisions.

L'objectif d'investissement du Compartiment consiste à offrir des rendements positifs durables avec un ratio de Sharpe attrayant sur une période d'investissement minimale recommandée de trois ans tout en surperformant son indicateur de référence (indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR), calculé avec coupons réinvestis. Ce Compartiment a pour objectif d'investissement durable, au sens de l'article 9<sup>2</sup> du REGELEMENT EUROPEEN 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), de composer le portefeuille en respectant les règles suivantes au titre des investissements en dette souveraine :

- 60% ont une note de 3 ou plus dans le système de notation (détails ci-dessous)
- 90% ont une note de 2,6 ou plus dans le système de notation
- La note moyenne pondérée de l'exposition est supérieure à 3, ce qui apporte une contribution positive à la société et à l'environnement.

Cette approche repose sur un engagement important et se distingue en outre par 1) une approche « best-in-universe » en ce qui concerne les émetteurs de dette souveraine qui proposent des politiques durables, mesurées par un système de notation ESG exclusif pour les obligations souveraines afin d'identifier les caractéristiques ESG de chaque pays dans son univers d'investissement. Les notations vont de 1 à 5, 1 étant la note la plus basse, 5 la note la plus élevée, et 3 la note neutre. 2) La gestion de la sélectivité par rapport à l'univers investissable permet une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (obligations d'entreprises) 3) Une analyse ESG est effectuée sur toutes les classes d'actifs 4) Un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les émetteurs.

<sup>2</sup>Le Fonds a satisfait aux exigences de l'article 8 depuis le quatrième trimestre 2020 et satisfera à celles de l'article 9 du règlement à partir de mars 2021

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

## Rapport de Gestion

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START<sup>3</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

<sup>3</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

## Rapport de Gestion

Ce Compartiment a un objectif durable qui est atteint par l'application d'un cadre exclusif de notation ESG des émetteurs d'obligations souveraines respectant les règles de composition de portefeuille suivantes pour les investissements en dette souveraine :

- 60% ont une note de 3 ou plus dans le système de notation (détails ci-dessous)
- 90% ont une note de 2,6 ou plus dans le système de notation
- La note moyenne pondérée de l'exposition est supérieure à 3

L'indice souverain exclusif évalue les pays émergents en fonction de 10 facteurs liés à l'ESG provenant de sources publiques. L'objectif de l'analyse consiste à identifier les pays qui améliorent de manière dynamique leurs performances liées à l'ESG, ce qui, selon nous, permettra d'obtenir les meilleurs rendements et la meilleure rémunération du risque dans les investissements en obligations souveraines. Les scores ESG sont collectés et publiés mensuellement. Aux fins du calcul ci-dessous, les émetteurs souverains sont notés de 1 à 5, 1 étant la note la plus basse, 5 la note la plus élevée, et 3 la note neutre.

Camignac Portfolio Unconstrained EM Debt A EUR Acc	Indicateur de référence**
3,14	3,16

### Répartition du classement par composants

	Fonds	Indicateur de référence**
<b>Environnement</b>	<b>3,34</b>	<b>3,38</b>
CO2 par habitant	3,04	2,96
Part des énergies renouvelables	3,42	3,84
Ajustement <sup>(1)</sup>		
<b>Social</b>	<b>3,08</b>	<b>3,00</b>
Espérance de vie	2,42	2,71
Coefficient de GINI <sup>(2)</sup>	3,06	2,81
PIB par habitant PPA <sup>(3)</sup>	3,57	3,56
Education	3,30	3,16
Ajustement <sup>(1)</sup>		
<b>Gouvernance</b>	<b>3,01</b>	<b>3,09</b>
Facilité à faire des affaires.	3,08	3,24
Position fiscale	3,05	2,96
Position de la dette	2,90	3,14
Position de la balance des paiements courants	2,97	3,33
Ajustement <sup>(1)</sup>		
<b>Total</b>	<b>3,14</b>	<b>3,1</b>
<i>Avec % d'alloc. aux pays dont la note est &gt;3</i>	<i>75,75%</i>	<i>68,83%</i>
<i>Avec % d'alloc. aux pays dont la note est &gt;2,6</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>

En ce qui concerne l'évaluation ESG du portefeuille d'obligations d'entreprises, notre Fonds a obtenu un score de BB<sup>4</sup>. En outre, plus de 57% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 21% du portefeuille.

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

---

## Rapport de Gestion

---

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité et un lien avec un comportement controversé. Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

### Etude de cas Pemex

Petroleos Mexicanos, plus connue sous le nom de Pemex, est la compagnie pétrolière publique mexicaine et possède plus de 100 milliards de dollars d'actifs. Pemex est notée CCC par MSCI en matière d'ESG au 07/01/2021. Cependant, le Gérant de Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt a rencontré régulièrement au cours de l'année 2020 différentes personnes clés impliquées dans la gestion de l'entreprise : Alberto Velazquez Garcia, directeur financier de Pemex, Arturo Herrera, ministre mexicain des finances, et d'autres directeurs clés de Pemex. A la suite de ces rencontres, nous étions convaincus par la trajectoire positive de l'entreprise et notamment concernant les 4 sujets suivants :

- La situation de Pemex s'améliore, dès lors que sa charge fiscale est en train d'être allégée, ce qui rapproche son traitement de celui des entreprises ordinaires ;
- Pemex bénéficie d'un faible coût d'extraction pour le pétrole et n'est pas active dans les domaines de la fracturation/pétrole de schiste ni de l'offshore profond, qui n'est plus rentable dans le Golfe du Mexique selon de nombreuses grandes entreprises privées ;
- Pemex se concentre sur la stabilisation de la production pétrolière, qu'elle est sur le point d'atteindre après l'avoir vue décliner pendant plus d'une décennie ;
- La construction d'une raffinerie est également plus optimale du point de vue de l'environnement et de l'emploi que l'exportation de pétrole brut vers les Etats-Unis pour ensuite réimporter de l'essence depuis ce pays.

Par conséquent, Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt reste investi dans Pemex.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt

Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. L'intensité carbone suivante a été calculée pour la partie du portefeuille consacrée aux obligations d'entreprises. Veuillez noter la faible couverture des données relatives aux émissions de carbone des émetteurs, qui peuvent ne pas représenter pleinement l'intensité carbone de l'ensemble des investissements en obligations d'entreprises.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

## Rapport de Gestion

	Moyenne pondérée Intensité carbone <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>
<b>FONDS</b>	<b>91,9</b>	-	<b>57,4%</b>

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

Source : données S&P Trucost au 05/01/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées. \*\* Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

### Principaux risques de Carmignac Portfolio Unconstrained Em Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

**Marchés émergents** : Les conditions d'exécution et les mécanismes de surveillance sur les marchés « émergents » peuvent s'éloigner des normes qui prévalent sur les grandes bourses internationales et avoir une incidence sur le prix des instruments cotés dans lesquels le Fonds est susceptible d'investir.

**Taux d'intérêt** : Le risque de taux d'intérêt implique une baisse de la valeur nette d'inventaire en cas de fluctuation des taux d'intérêt.

**Crédit** : Le risque de crédit est le risque que l'émetteur soit en situation de défaut.

**Change** : Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que la devise de valorisation du Fonds, dans le cadre d'investissements directs ou du recours à des instruments financiers à terme.

**Le Fonds est exposé au risque de perte de capital.**

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Patrimoine Europe (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU1744628287) a enregistré une performance de +13,86% contre +2,35% pour son indicateur de référence (50% STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) + 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government. Rééquilibrage trimestriel.).

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été caractérisée par un choc exogène, de santé publique, qui a déclenché l'adoption de politiques de relance budgétaire et monétaire sans précédent. Un scénario tout à fait unique, difficile à prévoir, qui a exigé de la discipline, une gestion des risques ainsi qu'un processus d'investissement solide qui, dans notre cas, a prouvé sa fiabilité au cours de la période en se concentrant sur les entreprises à rentabilité élevée et stable, qui réinvestissent en interne pour générer une croissance séculaire, visible et solide. Tout au long de l'année, nous avons veillé à suivre de près le déroulement de la crise du Covid-19, en surveillant nos positions et en recherchant en même temps de nouvelles opportunités.

Tout au long de 2020, le fonds a utilisé toute la flexibilité de son mandat unique pour s'adapter à ce scénario sans précédent. En équilibrant notre processus de gestion des risques par une discipline de sélection des titres bottom-up et une gestion top-down de l'exposition, nous avons réussi à créer de la valeur tout en réduisant la volatilité. De cette façon, nous n'avons enregistré que 39% de la baisse de l'indicateur de référence au premier trimestre, mais nous avons ensuite généré 124% de son rebond au cours des trimestres suivants.

Lors de la crise du COVID de février/mars, le Fonds est parvenu à absorber partiellement la correction grâce à sa flexibilité et à la construction de son portefeuille. Nous avons utilisé tous les outils disponibles pour atténuer la baisse, tels que : gestion de l'exposition aux actions par le biais d'indices boursiers, sélection de titres résilients et augmentation du niveau de liquidités. Nous avons par ailleurs tiré profit de cet environnement volatil et fragile pour renforcer nos positions sur des titres spécifiques, tout en ajoutant quelques franchises de croissance de qualité qui ont souffert de la correction dans nos portefeuilles d'actions et de crédit. Par la suite, nous avons réexposé le Fonds pour tirer profit de la reprise du marché boursier.

En ce qui concerne les actions, notre positionnement sur les actions de croissance séculaire est resté un moteur clé de performance tout au long de l'année. La capacité à générer une telle performance, malgré cette période volatile et sans précédent, est due à la fidélité de Mark Denham à son processus d'investissement et à sa discipline, qui vont de pair avec ses capacités de sélection de titres. De plus, la volatilité élevée qui a secoué les marchés financiers, tous secteurs et pays confondus, a en fait fourni des points d'entrée intéressants pour des opportunités à long terme attrayantes. Au cours du premier semestre 2020, par exemple, nous avons initié des positions sur des titres tels qu'Amadeus, une société spécialisée dans les logiciels pour les agences de voyage et les compagnies aériennes, qui, sans surprise, a connu une énorme baisse de la demande. Nous avons également intégré Compass Group (restauration), AMS (semi-conducteurs) et Informa (expositions) au portefeuille.

Mais ce n'est pas tout, la performance du fonds a aussi été déterminée par notre capacité à adapter le portefeuille à différents scénarios. Notre exposition accrue à des opportunités plus cycliques créées par la crise du Covid-19 ainsi qu'aux bénéficiaires du Fonds de relance a porté ses fruits. Par conséquent, les expositions cycliques – telles que les actions ordinaires d'AMS et la dette de Carnival Corporate – et celles bénéficiant du plan de relance – le secteur de l'énergie verte dans la poche actions ou les obligations d'Etat italiennes – ont compté parmi les principaux moteurs de la performance au second semestre.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1744628287.

## Rapport de Gestion

En conclusion, au cours des 12 derniers mois, tous les moteurs de la performance (actions et titres à revenu fixe) ont contribué positivement à la performance. Au sein des composantes actions, en tant que sélectionneurs d'actions (stock pickers), nous nous concentrons sur l'analyse fondamentale, ce qui explique à son tour parfaitement que la sélection soit le principal moteur de la performance. Au cours de l'année, nous avons également cédé certains titres qui n'avaient pas donné les résultats escomptés ou dont la thèse d'investissement s'était détériorée, comme Bankinter ou Prudential, entre autres. De même, dans le volet obligataire, les obligations d'entreprise et les emprunts d'Etat ont contribué positivement à la performance. Comme nous l'avons déjà mentionné, les crédits ajoutés en mars/avril ont enregistré de belles performances jusqu'à la fin de l'année. Il convient également de noter la performance de nos produits dérivés sur actions, utilisés principalement à des fins de gestion des risques, qui ont réduit la volatilité pendant la récession et se sont réexposés plus rapidement pendant la reprise, ainsi qu'aux secteurs plus cycliques.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence*
A EUR ACC	LU1744628287	EUR	+13,86%	+2,35%
A USD HDG	LU1744628873	USD	+15,49%	+2,35%
AW EUR ACC	LU1932476879	EUR	+15,19%	+2,35%
F EUR ACC	LU1744630424	EUR	+14,54%	+2,35%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). \*50% STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) + 50% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government. Rebalancement trimestriel.*

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par la biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et de gouvernance (G) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds.

L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaire pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) 2) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de leurs mauvaises références ESG 3) l'analyse des risques ESG pour toutes les classes d'actifs 4) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>1</sup>.

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux.

<sup>1</sup>[https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/snapshot-4742](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742)

## Rapport de Gestion

Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, voir [https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/template-hub-policies-reports-4528](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/template-hub-policies-reports-4528).

<sup>2</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.



## Rapport de Gestion

Les gestionnaires de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉNERGÉTIQUE

- ✘ **Les producteurs de charbon thermique** dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon
- ✘ Les entreprises liées à **l'énergie non conventionnelle**<sup>(1)</sup> dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles
- ✘ Les entreprises de **production d'énergie pétrolière conventionnelle**<sup>(2)</sup> sont exclues
- ✘ **Les entreprises de production d'énergie conventionnelle**<sup>(3)</sup> doivent tirer au moins 40% de leur chiffre d'affaires du **gaz et/ou des énergies renouvelables**<sup>(4)</sup>
- ✘ Les entreprises de **production d'électricité** ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO<sub>2</sub>/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :
  - **Alimentation au gaz** – 30% de la production ou du chiffre d'affaires
  - **Alimentation au charbon** – 30% de la production ou des revenus
  - **Alimentation par l'énergie nucléaire** – 30% de la production ou des revenus

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE

- ✘ **Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées**<sup>5</sup>
- ✘ **Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants** (seuil d'exclusion : 10% des revenus)
- ✘ **Tous les producteurs de tabac.** Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus
- ✘ Entreprises de **divertissements pour adultes** (seuil d'exclusion : 2% des revenus)
- ✘ Entreprises de **jeux de hasard** (seuil d'exclusion : 2% des recettes)
- ✘ Exclusion **fondée sur des normes**, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption

Nos politiques énergétiques et éthiques sont alignées sur les normes de qualité du label ISR belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Pour la composante actions du portefeuille. Énergie conventionnelle (pétrole et gaz)

(3) Pour la composante obligations d'entreprises du portefeuille (4) Énergies renouvelables : biocarburant, éolien, solaire, houlomotrice, géothermique, hydroélectrique, marémotrice. (5) Les entreprises qui ne se conforment pas : 1. au Traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. à la Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation ; 3. à la loi belge Mahoux, l'interdiction des armes à l'uranium ; 4. à la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. Au traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion des armes nucléaires au groupe des puissances nucléaires (États-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) à la convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques. Les listes d'exclusion sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, octobre 2020

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds possède un score (A) légèrement inférieur à celui de son indicateur de référence (AA)<sup>3</sup>. En outre, plus de 87% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 78% du portefeuille contre seulement 82% pour son indice. Les critères environnementaux et de gouvernance permettent à notre Fonds de se différencier. A cet égard, il convient de noter que les critères relatifs aux émissions de dioxyde de carbone, au financement de l'impact environnemental et à la prise en compte des risques liés au changement climatique obtiennent des résultats nettement supérieurs à ceux de l'indicateur. En termes sectoriels, les secteurs inclus dans le portefeuille de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe à mettre en avant sont les technologies propres et l'efficacité énergétique.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement.

<sup>3</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Il est important de noter que notre notation est comparée à celle de l'indice Stoxx 600 Europe. La notation du Fonds comprend toutes les actions et les obligations d'entreprises. Les obligations souveraines et quasi-souveraines sont exclues. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

Par exemple, à la fin de l'année 2020, nous avons rencontré Adyen, un processeur de paiements mondial (acquéreur pour les commerçants) dont le siège se trouve aux Pays-Bas. La notation MSCI d'Adyen est BBB, principalement en raison de l'aspect S (social) des critères ESG, et plus particulièrement : le capital humain. Dans ce contexte, nous avons noué un dialogue avec eux et leur avons posé quelques questions dans le but de les sensibiliser, de les inciter à s'améliorer et d'obtenir plus d'informations. L'entreprise fonctionne selon la « Formule Adyen », un ensemble de 8 principes sur lesquels tous les employés s'alignent en tant que parties prenantes clés de l'entreprise. Ces principes garantissent que l'organisation dispose des bons employés aux bons postes. Cela est également assuré par le processus d'embauche qui implique, pour chaque nouvelle recrue, un entretien avec le conseil d'administration de l'entreprise, lequel ne dispose par ailleurs pas d'une salle de conseil dédiée, mais de bureaux à l'étage. Avec 1.639 employés – répartis dans 22 bureaux – la culture d'Adyen encourage chacun à collaborer afin de construire une entreprise plus durable, tout en soutenant l'esprit d'entreprise et en encourageant les collaborateurs à exprimer leurs opinions, dans le cadre d'une structure globale relativement plane. Bien que l'entreprise ne dispose pas d'un document sur la responsabilité sociale, notre analyse et notre dialogue direct nous ont appris qu'elle a mis en place une formation annuelle obligatoire en matière de sécurité, de lutte contre le blanchiment d'argent, de confidentialité des données et de cybersécurité. En tant que banque réglementée, elle est auditée par la banque centrale néerlandaise et effectue également un audit interne en ce qui concerne les processus, l'éthique et la conformité, qui est une fonction indépendante. La communication d'informations étant en voie d'amélioration, nous avons octroyé en interne une notation B à l'entreprise et anticipons une plus grande transparence dans le prochain rapport annuel, avec éventuellement des données sur les enquêtes auprès des employés, la satisfaction de ceux-ci et leur taux de rotation.

### **Stratégie d'investissement et transparence carbone**

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (STOXX Europe 600). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO<sub>2</sub> par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

## Rapport de Gestion

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2020, le Fonds a un ratio de CO2/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 74% à celui de son indicateur de référence. Si nous considérons l'émission totale de carbone du fonds, la différence est encore plus marquée : le fonds émet 90% de CO2 en moins que son indicateur de référence. En raison de la politique d'exclusion énergétique spécifique au Fonds, l'allocation aux combustibles fossiles est faible, puisque seulement 0,02% de son chiffre d'affaires provient des combustibles fossiles, soit 98% de moins que son indicateur de référence. En outre, en raison de la sélection positive d'entreprises contribuant à l'atténuation du changement climatique, les entreprises qui rendent les industries d'approvisionnement efficaces sur le plan énergétique comprennent SAP, Schneider, Knorr-Bremse, Nell et Kingspan. En ce qui concerne les technologies propres, on peut notamment citer Assa Abloy, Morphosys et Amadeus.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles <sup>5</sup>
<b>FONDS</b>	<b>48,28</b>	<b>819,4</b>	<b>82,0%</b>	<b>0,02%</b>
Stoxx 600 <sup>4</sup>	186,7	16542,8	99,0%	1,22%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-79,1%	-97,0%	Sans objet	-98,4%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. L'indice Stoxx 600 a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone

5. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Source : données S&P Trucost au 31/12/2020

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Flexible Allocation 2024 (classe d'actions M EUR Acc - ISIN LU1873147984) a enregistré une performance de +5,65% et une performance depuis sa création de +15,29% au 31/12/2020.

### Commentaire du gestionnaire

#### Allocation d'actifs

Au milieu de la crise du Covid-19, l'exposition aux actions a été fortement réduite. Il a en effet été décidé de répartir l'allocation d'actifs dans les quatre catégories suivantes, dans le but de fournir une performance aussi décorrélée que possible des marchés des actions :

- Les fonds diversifiés/multi-actifs Carmignac (à savoir Carmignac Portfolio Patrimoine/Emerging Patrimoine/Patrimoine Europe) qui offrent la capacité de choisir le moment de l'exposition aux actions, d'où la possibilité de protéger le portefeuille en cas de nouvelles tensions sur les marchés tout en comptant sur leur réactivité en cas de rebond
- Les fonds obligataires (à savoir Carmignac Sécurité/Unconstrained Euro Fixed Income/Unconstrained Global Bond) qui offrent à la fois un portage de revenu fixe et une capacité d'adaptation et sont à même de bénéficier de la politique des banques centrales en réponse à la crise du Covid-19
- Les fonds actions long/short (à savoir Carmignac Portfolio Long Short European Equity/ Global Equity) qui offrent une exposition à nos capacités de sélection d'actions avec un risque réduit sur les marchés des actions tout en étant généralement décorrélés des marchés obligataires
- Equivalent des liquidités et des fonds du marché monétaire (à savoir Carmignac Court-terme)

La performance positive de nos fonds long/short, le timing assez efficace de l'exposition aux actions de nos fonds diversifiés et le positionnement judicieux de notre gamme de produits obligataires pour bénéficier des mesures extraordinaires mises en place par les banques centrales du monde entier ont tous permis à Carmignac Flexible Allocation 2024 de se remettre de sa baisse et donc de recommencer progressivement à ajouter du risque.

Cette augmentation du risque a été mise en œuvre par une réallocation progressive dans notre fonds de crédit (Carmignac Portfolio Unconstrained Credit) ainsi que dans nos fonds actions (Carmignac Portfolio Green Gold/Investissement/Grande Europe/GrandChildren) en utilisant d'abord les liquidités disponibles, puis en vendant notre fonds du marché monétaire et enfin le Carmignac Portfolio Sécurité. Une petite position sur un panier de mines d'or a également été initiée pour protéger le portefeuille à la fois contre un risque de hausse de l'inflation et contre un risque d'incertitude accrue sur le marché, que ce soit en raison des élections américaines ou d'une seconde vague d'infections au coronavirus.

Enfin, la Chine ayant retrouvé son rythme de croissance normal sans avoir dû accroître son déficit budgétaire dans la même mesure que les économies développées pour faire face à la crise de Covid-19, et nos fonds émergents surpondérant la Chine par rapport à leurs indicateurs de référence, Carmignac Flexible Allocation 2024 a commencé à relever son allocation à l'univers en juillet 2020 pour atteindre en fin d'année une allocation notable à Carmignac Portfolio Emergent et Emerging Patrimoine.

En 2021, Carmignac Flexible Allocation 2024 conservera des allocations à notre thématique de prédilection, à savoir l'exposition à la croissance séculaire qui, selon nous, peut être exploitée au mieux par le biais de valeurs liées à la technologie, à la consommation et à la santé, tant dans les pays développés qu'émergents, en privilégiant les facteurs de qualité et de croissance. Plus précisément, Carmignac Portfolio Green Gold devrait continuer à bénéficier du pacte vert de l'UE ainsi que des dépenses de Joe Biden en matière d'infrastructures d'énergie renouvelable, tout en restant vigilant et réactif afin de protéger le portefeuille en cas de nouvelles tensions sur le marché.

\*Pour la classe d'actions M EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1873147984

# CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

---

## Rapport de Gestion

---

### Fonds sous-jacents

Carmignac Flexible Allocation 2024 a bénéficié de la performance positive de notre gamme de fonds diversifiés/multi-actifs (Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine/Patrimoine Europe) ainsi que de notre gamme actions long/short (Carmignac Portfolio Long Short Global Equities/Long Short European Equities) grâce à leur réactivité face à l'augmentation des risques ainsi qu'à leurs capacités de sélection d'actifs.

Au sein de la gamme de fonds en actions, la performance positive a été portée par Carmignac Portfolio Green Gold et Carmignac Portfolio Emergent principalement grâce à leur exposition à la Chine et aux énergies renouvelables respectivement.

La contribution à la performance de la gamme des fonds obligataires a terminé l'année à un niveau quasiment étale.

### **Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Flexible Allocation 2024 sur l'ensemble de l'année 2020**

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020
M EUR ACC	LU1873147984	EUR	+5,65%
M EUR Ydis	LU1873148016	EUR	+5,65%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

*Source : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2020*

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Long-Short Global Equities (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU1910837258) a enregistré une performance de +18,05% contre +0,58% pour son indicateur de référence (90% ESTER (EUR) Capitalisé + 10% MSCI ACWI (EUR) (dividendes nets réinvestis). Rééquilibrage trimestriel).

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été une extraordinaire à bien des égards. Le monde a été frappé par une pandémie qui a imposé des restrictions sans précédent au niveau de notre vie quotidienne et a entraîné une chute inédite de l'activité économique, suivie d'une quantité encore jamais vue de mesures de relance monétaire et budgétaire qui ont engendré un environnement très volatil pour les marchés des actions.

Alors que le MSCI ACWI (EUR) a terminé cette année sur une performance légèrement positive, il a chuté de quelque 33% entre février et mars. Dans le même temps, le fonds a perdu 2,2%, ce qui prouve notre capacité à gérer les risques en période difficile. Par exemple, nous avons réduit notre exposition nette de 13,45% à la fin du mois de janvier pour entrer en territoire négatif. Nous avons également tiré profit du retournement du marché pour vendre certaines positions qui avaient atteint notre objectif, en particulier pour les positions courtes. Bien que notre taux de rotation soit habituellement assez faible, puisque nous essayons d'investir dans des entreprises ayant des perspectives à trois ans, nous avons effectué plusieurs changements au cours de l'année. Nous avons initié de nouvelles positions sur des entreprises qui seront gravement touchées par le virus, comme certaines compagnies aériennes et entreprises de vente au détail aux fondamentaux très fragiles. Nous avons également été très actifs du point de vue du long terme, en tirant profit des ventes massives sur le marché pour prendre de nouvelles positions sur des entreprises aux fondamentaux très solides, comme Microsoft.

Tout au long de l'année 2020, le portefeuille acheteur a été le principal moteur de performance, bien que le portefeuille vendeur nous ait aidé à surmonter le scénario sans précédent de février/mars et ait limité la baisse. Au cours de l'année, nos positions acheteuses dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'informatique ont apporté une très bonne contribution à la performance. Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, Farfetch, JD.com et Delivery hero sont les trois positions les plus performantes de l'année. En ce qui concerne l'informatique, Zoom Video, Microsoft et Salesforces ont apporté les plus grandes contributions à la performance.

Au sein du portefeuille vendeur, nos positions sur une multinationale américaine de produits de beauté et dans une compagnie aérienne low-cost européenne ont livré les meilleures performances. A l'inverse, notre position vendeuse sur le Nasdaq au second semestre a été le principal frein à la performance du fonds, mais elle était nécessaire du point de vue de la gestion des risques. Globalement, l'année a été positive pour la stratégie.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Long-Short Global Equities sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence*
A EUR ACC	LU1910837258	EUR	18,05%	0,58%
A USD ACC HDG	LU1910837332	USD	20,75%	0,58%
F EUR ACC	LU1910837415	EUR	19,72%	0,58%
F GBP ACC HDG	LU1910837506	GBP	21,12%	0,58%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). \*90% ESTER (EUR) Capitalisé + 10% MSCI ACWI (EUR) (dividendes nets réinvestis).

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1910837258.

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Family Governed (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU1966630706) a enregistré une performance de +16,01% contre +6,65% pour son indicateur de référence (MSCI ACWI (USD) (dividendes nets réinvestis)).

### Commentaire du gestionnaire

L'année 2020 a été caractérisée par un choc exogène, de santé publique, qui a déclenché l'adoption de politiques de relance budgétaire et monétaire sans précédent au niveau mondial. Un scénario tout à fait unique, difficile à prévoir, qui a exigé de la discipline, une gestion des risques ainsi qu'un processus d'investissement solide. S'il est probable que les bénéfices rebondiront en 2021, cette reprise devrait être très hétérogène en termes de régions, de secteurs et de styles.

Il est évident que les fluctuations du marché en 2020 ont été dominées par la survenance de la crise du Covid, une reprise initiale à partir de niveaux survendus en été et, plus récemment, par les annonces concernant les vaccins. Les entreprises familiales en tant que classe d'actifs se sont bien comportées, enregistrant une meilleure performance relatives sur l'ensemble de la période. Bien que cela ait été encourageant au plus haut niveau, nous estimons toujours qu'une approche de sélection de titres, avec une attention particulière portée à la gouvernance, reste essentielle. Notre processus d'investissement, qui se concentre en fait sur les entreprises à rentabilité élevée et stable, réinvestissant en interne pour générer une croissance séculaire, visible et stable, implique une analyse approfondie de la gouvernance, qui nous a aidé à choisir des actions ayant globalement moins reculé pendant la crise – par rapport à des entreprises plus sensibles sur le plan économique – tout en se redressant plus rapidement pendant le reste de l'année.

Au sein de notre portefeuille, nous détenons quelques noms qui ont directement bénéficié de l'optimisme accru – notamment au quatrième trimestre 2020 – concernant la réouverture anticipée des économies en 2021, avec en tête Marriott International, le groupe hôtelier, et Paychex, la société américaine de gestion de salaire et de paiement. Plusieurs titres liés à la consommation ont également figuré parmi les éléments les plus positifs, y compris les marques de luxe LVMH et Hermès qui, grâce à des ventes d'articles de maroquinerie positives à périmètre comparable, et ce malgré la crise du Covid, ont connu une belle dynamique. D'autres titres du secteur de la consommation, dans le segment de la consommation de base, ont également été relativement solides, à l'image d'Estee Lauder, dans le sillage de la réaction positive du marché à la décision stratégique prise par la direction de fermer 10 à 15% de l'espace de vente au détail et de réinvestir dans le canal en ligne. Constellation Brands a continué son beau parcours, les ventes de ses marques de bière haut de gamme Corona et Modelo ayant également dépassé les attentes.

Au quatrième trimestre 2020, la principale contribution négative à notre performance par rapport à notre indicateur de référence, est due au fait que nous soyons naturellement peu ou pas exposés aux secteurs de l'énergie ou de la finance, qui ont fortement progressé sur la période. Il est important de noter que dans ces secteurs, il existe peu d'entreprises contrôlées par des familles et que la plupart des actions ne répondent pas à nos critères financiers (c'est-à-dire une rentabilité durable élevée). En outre, face à une augmentation de l'optimisme général du marché et à la perspective d'un président et d'un Congrès démocrates aux Etats-Unis, introduisant une législation défavorable, bon nombre de nos titres du secteur de la santé n'ont pas eu la cote. Néanmoins, nous avons décidé de maintenir ces positions car, en réalité, nous ne nous attendons pas à ce que des mesures extrêmes soient proposées et approuvées.

Bien que nous n'ayons pas apporté de grands changements aux actions sous-jacentes du Fonds, nous continuons à déceler des opportunités dans les positions du portefeuille susceptibles de bénéficier de la réouverture des économies et de la normalisation de la situation. La structure générale du portefeuille demeure donc inchangée, et elle reste une conséquence de notre processus de sélection de titres bottom-up qui se concentre sur les entreprises rentables avec un rendement élevé du capital et un horizon d'investissement minimal de 3 ans.

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1966630706.

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Family Governed sur l'ensemble de l'année 2020**

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence*
A EUR ACC	LU1966630706	EUR	16,01%	6,65%
F EUR ACC	LU2004385154	EUR	16,75%	6,65%
W EUR ACC	LU1966630961	EUR	17,06%	6,65%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). \*MSCI WORLD (USD)*

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Family Governed investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité de carbone inférieur de 30% à celui de l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaire pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) 2) l'inclusion d'entreprises contribuant de manière positive aussi bien à la société qu'à l'environnement 3) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de mauvaises références ESG 4) l'analyse des risques ESG 5) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>1</sup>.

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>2</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

<sup>1</sup>[https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/snapshot-4742](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742)

<sup>2</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.



Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d’audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d’énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d’énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d’énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d’eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D’autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l’USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l’homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

## Rapport de Gestion

Les gérants de Carmignac Portfolio Family Governed appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉNERGÉTIQUE

- ✘ **Les producteurs de charbon thermique** dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon
- ✘ Les entreprises liées à l'**énergie non conventionnelle**<sup>(1)</sup> dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles
- ✘ Les entreprises de **production d'énergie pétrolière conventionnelle**<sup>(2)</sup> sont exclues
- ✘ Les entreprises de **production d'électricité** ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO<sub>2</sub>/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :
  - **Alimentation au gaz** – 30% de la production ou du chiffre d'affaires
  - **Alimentation au charbon** – 10% de la production ou du chiffre d'affaires
  - **Alimentation par l'énergie nucléaire** – 30% de la production ou des revenus

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE

- ✘ **Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées**<sup>3</sup>
- ✘ **Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants** (seuil d'exclusion : 10% des revenus)
- ✘ **Tous les producteurs de tabac.** Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus
- ✘ Entreprises de **divertissements pour adultes** (seuil d'exclusion : 2% des revenus)
- ✘ Entreprises de **jeux de hasard** (seuil d'exclusion : 2% des recettes)
- ✘ Exclusion **fondée sur des normes**, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption

Nos politiques énergétiques et éthiques sont alignées sur les normes de qualité du label ISR belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Entreprises qui ne se conforment pas aux lois ou réglementations suivantes : 1. le Traité d'Ottawa (1997), qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. la Convention sur les armes à sous-munitions (2008) qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert d'armes à sous-munitions ; 3. la loi belge Mahoux, qui interdit les armes à uranium ; 4. la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. le Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion de l'arme nucléaire au seul groupe des États dits dotés de l'arme nucléaire (États-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) la Convention sur les armes biologiques (1975) qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques Les listes d'exclusion

sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, octobre 2020

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds obtient la note BBB comme c'est le cas pour son indicateur de référence, avec des piliers environnementaux (A), sociaux (BBB) et de gouvernance (BBB) alignés sur celui-ci, et une couverture globale de 100%. Par ailleurs, en décembre 2020, plus de 89,8% de notre portefeuille avait une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 43,0% du portefeuille contre 50,3% pour son indice<sup>3</sup> Les critères environnementaux et de gouvernance permettent à notre Fonds de se différencier. En ce qui concerne la gouvernance, alors que la note de gouvernance MSCI est similaire à celle de l'indicateur de référence du fonds, les entreprises dans lesquelles nous investissons sont soumises à un filtre interne de notation de la gouvernance et à un filtrage rigoureux exclusif de la gouvernance d'entreprise et du comportement en matière de gouvernance, conformément à nos directives ISR.

<sup>3</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI ACWI (USD) dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

---

## Rapport de Gestion

---

A cet égard, il convient de noter que les critères relatifs aux émissions de dioxyde de carbone, au financement de l'impact environnemental et à la prise en compte des risques liés au changement climatique obtiennent des résultats nettement supérieurs à ceux de l'indicateur. En termes sectoriels, Carmignac Portfolio Family Governed obtient un score supérieur à celui de son indicateur de référence. En termes sectoriels, les secteurs inclus dans le portefeuille de Carmignac Portfolio Family Governed à mettre en avant sont les technologies propres et l'efficacité énergétique.

### Nos engagements

Début 2020, nous avons rencontré Dassault Systems, une société de logiciels spécialisée dans des gammes de produits liés à la gestion du cycle de vie des produits (PLM), y compris la visualisation et la conception en 3D, la fabrication numérique et la gestion des données relatives aux produits, entre autres. L'entreprise est bien placée dans les classements de durabilité des entreprises, mais la qualité de la communication ESG sur son site web laisse à désirer. Sur le plan de la gouvernance, l'entreprise est majoritairement détenue par la famille et la direction est en place depuis très longtemps. Si cette stabilité a été un grand facteur de réussite au cours des 20 dernières années, il faut toutefois tenir compte de l'indépendance. Nous avons donc procédé à une analyse approfondie de la gouvernance – conformément aux exigences des processus de Carmignac Portfolio Family Governed. Les principaux points à retenir de notre réunion sont les suivants : l'entreprise dispose d'une solide gouvernance d'entreprise avec un niveau de contrôle approprié. Des processus sont en place pour garantir que la prise de décision du fondateur est conforme à l'intérêt de l'entreprise à long terme. En outre, 40% du conseil d'administration ont été renouvelés au cours des cinq dernières années et des réunions avec les administrateurs indépendants pour évaluer le conseil sont prévues régulièrement. Un autre facteur à noter est le lancement du programme « If We », avec un message clair dans toute l'organisation pour se concentrer sur la création de valeur pour les parties prenantes – qui à son tour est liée à la rémunération et aux indicateurs de performance clés, depuis le PDG jusqu'aux employés. Bien que conscients de l'évaluation de Dassault Systems par MSCI (AA), nous avons décidé, sur la base de notre analyse interne et de notre engagement, de noter la société B, car nous devons être attentifs à la nécessité pour les administrateurs indépendants de se faire entendre.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533- 22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Family Governed a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (MSCI ACWI). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO<sub>2</sub> par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Family Governed

Carmignac Portfolio Family Governed surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2020, le Fonds a un ratio de CO<sub>2</sub>/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 55% à celui de son indicateur de référence et n'a aucun investissement générant un chiffre d'affaire à partir de combustibles fossiles. En raison de sa politique d'exclusion énergétique à l'échelle de toute l'entreprise et de celle spécifique au Fonds, l'allocation aux grands émetteurs (charbon thermique, pétrole et gaz de schiste) est très faible.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

## Rapport de Gestion

	<b>Intensité carbone moyenne pondérée<sup>1</sup></b>	<b>Emissions totales de carbone<sup>2</sup></b>	<b>Disponibilité de données relatives au carbone<sup>3</sup></b>	<b>% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles<sup>4</sup></b>
<b>FONDS</b>	<b>90,1</b>	<b>524,3</b>	<b>100%</b>	<b>0,0%</b>
MSCI ACWI	199,9	3 085,6	98,9%	1,77%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-55,0%	-83,0%	Sans objet	-100%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Source : données S&P Trucost au 05/01/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Grandchildren (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU1966631001) a enregistré une performance de +20,28% contre +6,33% pour son indicateur de référence (MSCI WORLD (USD) (dividendes nets réinvestis)).

### Commentaire du gestionnaire

Le processus du fonds se concentre sur la recherche d'entreprises de qualité, à savoir des entreprises dotées d'un modèle commercial solide et qui remplissent certaines conditions fondamentales. Elles sont généralement moins endettées et affichent des marges historiques élevées, ce qui les rend plus génératrices de trésorerie. Cela leur permet ensuite de réinvestir en interne. Il s'agit là d'un élément clé, car nous recherchons des entreprises qui réinvestissent la majeure partie de leurs bénéfices pour continuer à innover, afin de garantir la pertinence de leur activité au fil du temps. Par conséquent, la rentabilité et le réinvestissement constituent des piliers essentiels de leur stratégie d'investissement à long terme.

Cette année, les secteurs des soins de santé, de la technologie et de la consommation ont concentré l'essentiel de nos convictions. A l'inverse, la stratégie sous-pondérait les secteurs de l'énergie ou de la finance, où les entreprises présentent généralement un niveau d'endettement élevé ou une faible rentabilité. Les secteurs cités en premier ont enregistré de bonnes performances en début d'année, car leurs actions ont moins baissé pendant la crise que celles des secteurs plus sensibles sur le plan économique. Ils ont également mené le rebond qui a suivi. Nos titres du secteur de la santé ont notamment apporté une contribution importante, générant de l'alpha<sup>1</sup> par rapport à notre indicateur de référence. Il s'agit entre autres de Lonza Group, une multinationale suisse bien établie dans le domaine de la chimie et de la biotechnologie, ainsi que de Masimo, une entreprise américaine de technologie médicale. Nos titres technologiques ont également apporté des contributions positives, notamment les sociétés de paiement numérique telles que Paypal ou Adyen.

Ayant enregistré de bonnes performances pendant et après l'effondrement, il était essentiel que nous profitions de l'occasion pour rechercher des entreprises de qualité survenues qui amélioreraient nos performances lors de la reprise. C'est exactement ce que nous avons réussi à faire en ajoutant Amadeus, une société spécialisée dans les logiciels pour les agences de voyage et les compagnies aériennes qui, sans surprise, a connu une forte baisse de la demande, ainsi que Kingspan (technologies du bâtiment). Dans presque tous ces cas, les entreprises avaient levé des fonds propres afin de consolider leur situation financière dans un avenir proche, ce qui a créé un point d'entrée naturel pour nous. Par ailleurs, les prévisions de croissance des résultats ayant atteint un creux, nous avons décidé de relever la pondération de nos titres les plus cycliques, à savoir Booking, LVMH et Knorr-Bremse, et de réduire celle de nos titres les plus défensifs (Thermo Fisher, Ansys). Ce rééquilibrage nous a permis d'atténuer l'impact de la récente rotation sectorielle.

<sup>1</sup>Alpha : l'alpha mesure la performance d'un portefeuille par rapport à son indicateur de référence. Un alpha négatif signifie que le fonds a livré une moins bonne performance que son indicateur de référence (par exemple, si l'indicateur a augmenté de 10% en un an et que le fonds n'a progressé que de 6%, son alpha est de -4). Un alpha positif signifie que le fonds a réalisé une meilleure performance que son indicateur de référence (par exemple, si l'indicateur a augmenté de 6% en un an et que le fonds a progressé de 10%, son alpha est de 4).

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU1966631001.

## Rapport de Gestion

**Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Grandchildren sur l'ensemble de l'année 2020**

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU1966631001	EUR	20,28%	6,33%
W EUR ACC	LU1966631266	EUR	21,39%	6,33%
F EUR ACC	LU2004385667	EUR	19,88%	6,33%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

### Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Grandchildren investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité de carbone inférieur de 30% à celui de l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaire pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) 2) l'inclusion d'entreprises contribuant de manière positive aussi bien à la société qu'à l'environnement 3) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de mauvaises références ESG 4) l'analyse des risques ESG 5) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web<sup>2</sup>.

### Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START<sup>3</sup> (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

<sup>2</sup>[https://www.carmignac.lu/en\\_GB/responsible-investment/snapshot-4742](https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742)

<sup>3</sup>START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

## Rapport de Gestion

### Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d’audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Comité de rémunération Indépendance
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d’énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d’énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d’énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d’eau/revenus		Incitations à la compensation pour le développement durable
Eau recyclée		
Prélèvement d’eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D’autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l’USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l’homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

## Rapport de Gestion

Les gestionnaires de Carmignac Portfolio Grandchildren appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉNERGÉTIQUE

- ✘ Les producteurs de **charbon thermique** dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon
- ✘ Les entreprises liées à l'**énergie non conventionnelle**<sup>(1)</sup> dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles
- ✘ Les entreprises de **production d'énergie pétrolière conventionnelle**<sup>(2)</sup> sont exclues
- ✘ Les entreprises de **production d'électricité** ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO<sub>2</sub>/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :
  - **Alimentation au gaz** – 30% de la production ou du chiffre d'affaires
  - **Alimentation au charbon** – 10% de la production ou du chiffre d'affaires
  - **Alimentation par l'énergie nucléaire** – 30% de la production ou des revenus

### POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE

- ✘ **Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées**<sup>3</sup>
- ✘ **Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants** (seuil d'exclusion : 10% des revenus)
- ✘ **Tous les producteurs de tabac.** Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus
- ✘ Entreprises de **divertissements pour adultes** (seuil d'exclusion : 2% des revenus)
- ✘ Entreprises de **jeux de hasard** (seuil d'exclusion : 2% des recettes)
- ✘ Exclusion **fondée sur des normes**, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption

Nos politiques énergétiques et éthiques sont alignées sur les normes de qualité du label ISR belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Entreprises qui ne se conforment pas aux lois ou réglementations suivantes : 1. le Traité d'Ottawa (1997), qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. la Convention sur les armes à sous-munitions (2008) qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert d'armes à sous-munitions ; 3. la loi belge Mahoux, qui interdit les armes à uranium ; 4. la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. le Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion de l'arme nucléaire au seul groupe des États dits dotés de l'arme nucléaire (États-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) la Convention sur les armes biologiques (1975) qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques. Les listes d'exclusion

sont mises à jour tous les trimestres  
Source : Carmignac, décembre 2020

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds possède un score supérieur à celui de son indicateur de référence. En outre, plus de 92% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 42% du portefeuille contre seulement 29% pour son indice<sup>4</sup>. Nous obtenons de meilleurs scores que l'indicateur de référence pour les trois principaux piliers ESG. Cela est notamment imputable à la diminution des controverses quant à la sécurité des produits et à la chaîne d'approvisionnement liées à nos investissements. Cette évolution peut être attribuée aux investissements dans des entreprises comme Sensata Technologies, l'un des principaux fournisseurs mondiaux de solutions de détection, de protection électrique, de contrôle et de gestion de l'énergie. Ses produits améliorent la sécurité, l'efficacité et le confort de millions de personnes chaque jour à travers de nombreux secteurs, y compris l'automobile, l'électroménager, l'aéronautique, l'industrie et des télécommunications.

Le fonds utilise une analyse des objectifs de développement durable (ODD) pour identifier les entreprises qui apportent une contribution positive à la société ou à l'environnement. En ce qui concerne les caractéristiques sociales, le fonds investit dans les soins de santé, l'alimentation saine et l'assainissement avec Novo Nordisk, Unilever et le groupe Kerry. Sur le plan des caractéristiques environnementales, au cours des 12 derniers mois, le portefeuille incluait des positions sur des solutions pour le stockage de l'énergie, la prévention de la pollution, les énergies renouvelables, l'isolation et les transports propres, y compris des entreprises telles que Kingspan, Orsted ou Knorr Bremse.

### Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG.

<sup>4</sup>Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés anonymes du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI WORLD (USD) dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.



---

## Rapport de Gestion

---

Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé et des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

A la fin de l'année 2020, nous avons rencontré Adyen, un processeur de paiements mondial (acquéreur pour les commerçants) dont le siège se trouve aux Pays-Bas. La notation MSCI d'Adyen est BBB, principalement en raison de l'aspect S (social) des critères ESG, et plus particulièrement : le capital humain. Dans ce contexte, nous avons noué un dialogue avec eux et leur avons posé quelques questions dans le but de les sensibiliser, de les inciter à s'améliorer et d'obtenir plus d'informations. L'entreprise fonctionne selon la « Formule Adyen », un ensemble de 8 principes sur lesquels tous les employés s'alignent en tant que parties prenantes clés de l'entreprise. Ces principes garantissent que l'organisation dispose des bons employés aux bons postes. Cela est également assuré par le processus d'embauche qui implique, pour chaque nouvelle recrue, un entretien avec le conseil d'administration de l'entreprise, lequel ne dispose par ailleurs pas d'une salle de conseil dédiée, mais de bureaux à l'étage. Avec 1.639 employés – répartis dans 22 bureaux – la culture d'Adyen encourage chacun à collaborer afin de construire une entreprise plus durable, tout en soutenant l'esprit d'entreprise et en encourageant les collaborateurs à exprimer leurs opinions, dans le cadre d'une structure globale relativement plane. Bien que l'entreprise ne dispose pas d'un document sur la responsabilité sociale, notre analyse et notre dialogue direct nous ont appris qu'elle a mis en place une formation annuelle obligatoire en matière de sécurité, de lutte contre le blanchiment d'argent, de confidentialité des données et de cybersécurité. En tant que banque réglementée, elle est audité par la banque centrale néerlandaise et effectue également un audit interne en ce qui concerne les processus, l'éthique et la conformité, qui est une fonction indépendante. La communication d'informations étant en voie d'amélioration, nous avons octroyé en interne une notation B à l'entreprise et anticipons une plus grande transparence dans le prochain rapport annuel, avec éventuellement des données sur les enquêtes auprès des employés, la satisfaction de ceux-ci et leur taux de rotation.

### Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO<sub>2</sub>/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Grandchildren a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (MSCI WORLD (USD) (dividendes nets réinvestis)). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO<sub>2</sub> par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

### Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Grandchildren

Carmignac Portfolio Grandchildren a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (MSCI World). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO<sub>2</sub> par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles.

## Rapport de Gestion

3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

Carmignac Portfolio Grandchildren surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2020, le Fonds a un ratio de CO<sub>2</sub>/million Eur de chiffre d'affaires inférieur de 83% à celui de son indicateur de référence et de 97% pour les combustibles fossiles. En raison de sa politique d'exclusion énergétique à l'échelle de l'entreprise et du Fonds, il n'y a pas d'allocation aux entreprises de charbon thermique, de pétrole et de gaz de schiste

Ce résultat satisfaisant est notamment imputable à notre politique d'exclusion et à notre processus d'« Investissement socialement responsable » qui nous tient à l'écart des compagnies pétrolières, minières et aériennes qui affichent une contribution et des externalités environnementales négatives. Cette approche nous conduit en revanche à privilégier les investissements dans des entreprises offrant des perspectives de croissance durable et pérenne, notamment celles qui produisent des solutions technologiques propres au sein des secteurs de la nouvelle économie. Par exemple, nous sommes investis dans l'un des leaders de l'énergie éolienne, Orsted.

	Intensité carbone moyenne pondérée <sup>1</sup>	Emissions totales de carbone <sup>2</sup>	Disponibilité de données relatives au carbone <sup>3</sup>	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles <sup>4</sup>
<b>FONDS</b>	<b>29,8</b>	<b>336,3</b>	<b>100%</b>	<b>0,05%</b>
MSCI ACWI	172,3	1 156,9	99,9%	1,68%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-82,7%	-70,9%	Sans objet	-96,8%

1. Tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Source : données S&P Trucost au 05/01/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO<sub>2</sub>/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020)

## Rapport de Gestion



En 2020, Carmignac Portfolio Alpha Themes (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU2125044326) a enregistré une performance de +9,17%, contre -0,35% pour son indicateur de référence (100% ESTER (EUR) Capitalisé. Rééquilibrage trimestriel).

### Commentaire du gestionnaire

Cette première année pour la stratégie a été une extraordinaire à bien des égards. Le monde a été frappé par une pandémie qui a imposé des restrictions sans précédent au niveau de notre vie quotidienne et a entraîné une chute inédite de l'activité économique, suivie d'une quantité encore jamais vue de mesures de relance monétaire et budgétaire qui ont engendré un environnement très volatil pour les marchés des actions.

Notre stratégie combine une analyse top-down des tendances thématiques avec une recherche fondamentale approfondie bottom-up, dans un cadre ESG. Nous avons sélectionné huit<sup>1</sup> tendances à long terme pour le portefeuille. Nos thèmes les plus importants tout au long de l'année ont été le changement de comportement, la numérisation et le Pacte vert. Ceux-ci ont également apporté les principales contributions à la performance du portefeuille.

Au sein du thème du changement de comportement, notre position sur Puma a livré une performance particulièrement importante, car nous considérons la tendance des consommateurs à porter des vêtements de sport sophistiqués comme un thème fort pour les années à venir.

Au sein du thème de la numérisation, deux sous-thèmes qui ont stimulé les rendements : les leaders de la technologie en Chine (Kingsoft et 21Vianet, entre autres), ainsi que les acteurs du paiement électronique comme Worldline, qui a constitué l'une de nos principales convictions tout au long de l'année.

Dans le cadre du thème du Pacte vert, nous avons eu une forte exposition au secteur des véhicules électriques, avec des positions acheteuses sur les leaders mondiaux du domaine et des positions vendeuses sur les équipementiers traditionnels. Peugeot, Nio et Xpeng ont été nos principaux contributeurs dans le segment en 2020.

### Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Alpha Themes sur l'ensemble de l'année 2020

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2020	Performance de l'indicateur de référence
A EUR ACC	LU2125044326	EUR	9,17%	-0,35%
F EUR ACC	LU2125044839	EUR	10,17%	-0,35%

*Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).*

Source : Carmignac, 31/12/2020

<sup>1</sup>Les 8 thèmes sont : Chaîne des véhicules électriques, changement de comportement des consommateurs, économie verte, reprise après l'impact du Covid-19, fabricants de compound, numérisation, urbanisation, données

\*Pour la classe d'actions A EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. ISIN : LU2125044326.

---

Rapport de Gestion

---

Le Conseil d'administration

Luxembourg, mars 2021

Remarque : Les informations du présent rapport sont historiques et ne présument pas des résultats à venir.



## Rapport d'audit

Aux Actionnaires de  
**CARMIGNAC PORTFOLIO**

---

### Notre opinion

A notre avis, les états financiers joints donnent une image fidèle et sincère de la situation financière de CARMIGNAC PORTFOLIO (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2020, du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette même date, conformément aux exigences légales et réglementaires du Luxembourg relatives à la préparation et à la présentation des états financiers.

*Ce que nous avons audité*

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état de l'actif net au 31 décembre 2020 ;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2020 ;
- l'état des opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date ; et
- les notes aux états financiers – l'état des instruments dérivés et les autres notes aux états financiers, qui comprennent un résumé des principales politiques comptables.

---

### Fondements de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la « Loi du 23 juillet 2016 ») et les Normes Internationales d'Audit (« NIA »), telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »). Nos responsabilités conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites à la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé relatives à l'audit des états financiers » de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous sommes indépendants par rapport au Fonds, conformément au Code of Ethics for Professional Accountants (Code de déontologie à l'usage des comptables professionnels), y compris les normes internationales d'indépendance, publié par l'International Ethics Standards Board for Accountants (Code IESBA), tel qu'adopté au Luxembourg par la CSSF, ainsi que les exigences déontologiques pertinentes pour notre audit des états financiers. Nous avons respecté l'ensemble de nos autres responsabilités déontologiques en vertu desdites exigences.

---

### Autres informations

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable des autres informations. Les autres informations comprennent les informations figurant dans le rapport annuel, mais n'intègrent pas les états financiers et notre rapport d'audit y relatif.

Notre opinion sur les états financiers ne couvre pas les autres informations, et nous n'exprimons à leur endroit aucune forme de conclusion avec assurance.

---

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg Tél. : +352 494848 1, Fax : +352 494848 2900, [www.pwc.lu](http://www.pwc.lu)*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)  
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*

Dans le cadre de notre vérification des états financiers, notre responsabilité est de lire les autres informations identifiées ci-dessus, et ce faisant, d'évaluer si ces autres informations sont matériellement incohérentes avec les états financiers ou les connaissances que nous avons obtenues dans le cadre de l'audit, ou semblent contenir d'autres anomalies significatives. Si, en fonction du travail que nous avons effectué, nous concluons que ces autres informations contiennent des anomalies significatives, nous sommes tenus de le signaler. Nous n'avons rien à signaler à ce sujet.

---

#### **Responsabilité du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers**

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au droit et aux dispositions réglementaires en vigueur au Luxembourg relatifs à la préparation et à la présentation des états financiers. Il met par ailleurs en œuvre les dispositifs de contrôle internes qu'il estime nécessaires pour garantir que la préparation des États financiers ne contiennent pas d'inexactitude majeure, résultant d'une fraude ou d'une erreur.

Dans la préparation des états financiers, le Conseil d'administration est responsable de l'évaluation de la capacité du Fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre ses activités sur une base continue en faisant état des questions qui se rapportent au principe de continuité de l'activité et en se fondant sur ce principe dans la comptabilité, sauf si le Conseil d'administration du Fonds prévoit de liquider le Fonds ou de clôturer n'importe lequel de ses compartiments ou de cesser ses opérations ou n'a pas d'autre alternative réaliste.

---

#### **Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé relatives à l'audit des états financiers**

L'objectif de notre audit est d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers dans leur ensemble ne contiennent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que d'établir un rapport d'audit qui contient notre opinion. L'« assurance raisonnable » correspond à un fort degré d'assurance, mais ne garantit pas qu'un audit effectué conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter une anomalie significative, le cas échéant. Des anomalies peuvent survenir à la suite de fraudes ou d'erreurs, et sont considérées comme significatives si, prises individuellement ou de manière collective, elles sont susceptibles d'influencer les décisions économiques prises sur la base de ces états financiers.

Dans le cadre de l'audit, et conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous faisons preuve d'un jugement et d'un scepticisme professionnels tout au long de l'audit. Nos responsabilités consistent également à :

- identifier et évaluer les risques qu'il existe une anomalie significative dans les états financiers, que celle-ci résulte de fraudes ou d'erreurs ; établir et suivre des procédures d'audit en fonction de ces risques et obtenir des éléments probants suffisants et adéquats pour servir de base à notre opinion. Le risque de ne pas détecter les anomalies significatives qui résultent d'une fraude est plus élevé que lorsqu'elles apparaissent à la suite d'erreurs, en cela qu'une fraude peut prendre la forme de collusion, falsification, omission intentionnelle, présentation déformée ou non-respect des contrôles internes ;
- comprendre le contrôle interne applicable à l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité dudit contrôle ;
- évaluer l'adéquation des politiques comptables et le caractère raisonnable des estimations comptables et des communications en la matière par le Conseil d'administration du Fonds ;



- nous prononcer quant au bien-fondé de l'utilisation, par le Conseil d'administration du Fonds, de la méthode de la continuité d'exploitation et, sur la base des éléments probants obtenus, déterminons s'il existe une incertitude significative quant aux événements ou conditions susceptibles de mettre sérieusement en question la capacité du Fonds ou de n'importe lequel de ses compartiments à poursuivre son exploitation. Si nous identifions une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention dans notre rapport d'audit sur les déclarations concernées dans les états financiers ou, si celles-ci sont inappropriées, de modifier notre opinion. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement de notre rapport d'audit. Néanmoins, des événements ou circonstances ultérieur(e)s pourraient entraîner une cessation des activités du Fonds ou de n'importe lequel de ses compartiments ;
- évaluer la présentation, la structure et le contenu d'ensemble des états financiers, y compris les déclarations connexes, et vérifier que ces derniers présentent les transactions et événements sous-jacents de manière équitable.

Nous communiquons avec les personnes en charge de la gouvernance s'agissant entre autres de l'étendue et du calendrier prévus pour l'audit ainsi que des conclusions importantes qui en ressortent, y compris toute insuffisance substantielle au niveau du contrôle interne que nous identifions lors de notre audit.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative Représentée par

Luxembourg, le 2 avril 2021

Antoine Geoffroy

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Etats**



CARMIGNAC PORTFOLIO  
 Combiné  
**Financiers consolidés au 31/12/2020**

Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs		<b>10 231 162 360,04</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	9 328 681 984,85
<i>Coût</i>		8 636 594 369,04
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		692 087 615,81
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	36 533 654,95
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		32 855 421,76
Avoirs bancaires et liquidités		578 725 758,38
Intérêts à recevoir		51 402 242,98
Brokers à recevoir		162 219 256,48
Souscriptions à recevoir		54 717 994,24
Dividendes à recevoir		920 908,96
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	6 973 806,16
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1 392 042,37
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	9 405 416,38
Autres actifs	Note 12	189 294,29
Passifs		<b>304 827 675,40</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	10 515 744,48
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		7 956 006,50
Découverts bancaires		61 630 265,93
Brokers à payer		100 270 860,87
Rachats à payer		10 815 018,34
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	748 790,58
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	10 983 486,46
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	16 245 805,30
Autres passifs	Note 13	93 617 703,44
Valeur nette d'inventaire		<b>9 926 334 684,64</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Combiné

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>186 269 961,62</b>
Dividendes nets	Note 2	29 190 387,88
Intérêts sur obligations	Note 2	134 713 038,22
Intérêts bancaires sur comptes courants		870 433,48
Autres revenus financiers		2 996 618,72
Intérêts sur swaps		17 881 964,73
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	617 518,59
Dépenses		<b>217 610 392,56</b>
Commissions de gestion	Note 3	73 252 586,88
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	1 424 633,33
Taxe d'abonnement	Note 5	4 164 458,57
Frais de gestion variables	Note 3	80 418 853,29
Intérêts bancaires		6 634 135,02
Frais juridiques		1 871,08
Frais de transactions	Note 6	10 696 542,49
Charges pour dividendes		602 845,09
Intérêts sur swaps		25 072 609,25
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	15 341 857,56
Perte nette sur investissements		<b>(31 340 430,94)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	405 742 230,64
- options		3 619 218,81
- contrats de change à terme		120 468 899,22
Produits sur instruments financiers à terme		(98 490 647,22)
- swaps		35 565 404,53
- change		(56 102 278,25)
Bénéfice net réalisé		<b>379 462 396,79</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	438 545 926,58
- options		1 287 437,66
- contrats de change à terme		(368 006,24)
Produits sur instruments financiers à terme		(10 500 505,07)
- swaps		5 873 065,01
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>814 300 314,73</b>
Dividendes versés	Note 10	(9 803 785,60)
Émission d'actions		4 618 946 329,76
Souscription d'actions de distribution		98 503 930,10
Rachat d'actions		(3 736 134 334,49)
Rachat d'actions de distribution		(105 403 873,52)
Augmentation des actifs nets		<b>1 680 408 580,98</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>8 245 926 103,66</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>9 926 334 684,64</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Grande Europe**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>689 429 796,54</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		664 970 725,60
<i>Coût</i>			558 052 944,34
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			106 917 781,26
Avoirs bancaires et liquidités			23 111 354,50
Souscriptions à recevoir			1 347 716,44
Passifs			<b>9 868 902,57</b>
Découverts bancaires			100,64
Rachats à payer			144 182,26
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2		441 832,25
Autres passifs	Note 13		9 282 787,42
Valeur nette d'inventaire			<b>679 560 893,97</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	679 560 893,97	408 200 629,40	155 494 506,34
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		559 627	569 663	585 778
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	276,68	241,73	179,34
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		18 029	19 037	2 047
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	191,94	168,75	125,90
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		4 613	2 460	2 338
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	193,51	169,79	126,41
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	594
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	85,49
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		6 588	5 103	11 900
Valeur nette d'inventaire par action	USD	213,04	183,59	133,36
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		74 335	33 539	47 623
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	150,65	132,87	99,17
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		944	1	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	179,30	156,31	114,25
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		484 334	919 017	358 025
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	183,24	160,13	118,19
<b>Classe F EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		35 005	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	149,17	0,00	0,00

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

## Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	679 560 893,97	408 200 629,40	155 494 506,34
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		5 388	671	844
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	181,60	158,15	117,15
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		2 771	859	477
Valeur nette d'inventaire par action	USD	201,57	173,44	125,58
<b>Class X EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		15 102	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	13 716,87	0,00	0,00
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 304 159	897 722	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	152,11	127,23	92,33
<b>Classe W GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		57 430	0	1 739
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	109,74	0,00	133,10
<b>Classe W GBP Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	951
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	0,00	121,24
<b>Classe W USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		500	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	USD	112,64	0,00	0,00

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			664 970 725,60	97,85
<b>Actions</b>			<b>664 970 725,60</b>	<b>97,85</b>
<i>Autriche</i>				
847 411	AMS AG	CHF	15 168 856,70	2,23
<i>Danemark</i>				
81 313	CHRISTIAN HANSEN	DKK	6 842 856,90	1,01
528 621	NOVO NORDISK	DKK	30 299 948,23	4,45
110 286	NOVOZYMES -B-	DKK	5 178 372,53	0,76
99 948	ORSTED	DKK	16 697 275,86	2,46
93 372	VESTAS WIND SYSTEMS AS	DKK	18 057 351,63	2,66
350 206	ZEALAND PHARMA	DKK	10 378 983,35	1,53
<i>France</i>				
190 303	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	24 273 147,65	3,56
60 511	L'OREAL SA	EUR	18 806 818,80	2,77
43 577	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	22 263 489,30	3,28
102 959	ORPEA SA	EUR	11 073 240,45	1,63
191 667	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	22 674 206,10	3,34
54 428	TELEPERFORMANCE SE	EUR	14 766 316,40	2,17
<i>Allemagne</i>				
179 470	BEIERSDORF AG	EUR	16 949 146,80	2,49
158 281	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	22 040 629,25	3,25
131 636	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	14 701 108,48	2,16
134 746	MORPHOSYS	EUR	12 641 869,72	1,86
204 007	PUMA AG	EUR	18 825 765,96	2,77
238 545	SAP AG	EUR	25 576 794,90	3,77
<i>Irlande</i>				
59 558	KERRY GROUP -A-	EUR	7 057 623,00	1,04
222 263	KINGSPAN GROUP	EUR	12 757 896,20	1,88
<i>Ile de Jersey</i>				
587 081	EXPERIAN GROUP	GBP	18 213 874,84	2,68
<i>Luxembourg</i>				
385 523	ALLEGRO EU	PLN	7 162 569,91	1,05
<i>Norvège</i>				
2 995 108	NEL ASA	NOK	8 279 718,18	1,22
<i>Espagne</i>				
365 144	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	21 747 976,64	3,20
335 811	SOLARIA ENERGIA	EUR	7 938 572,04	1,17
<i>Suède</i>				
920 342	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	18 546 972,68	2,73
1 372 643	EPIROC- REGISTERED SHS	SEK	20 442 456,58	3,00
622 401	NORDNET AB PUBL	SEK	7 996 414,30	1,18
<i>Suisse</i>				
38 680	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	8 647 611,30	1,27
<i>Pays-Bas</i>				
4 837	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	9 214 485,00	1,36
77 676	ARGENX SE	EUR	18 797 592,00	2,77
53 758	ASML HOLDING NV	EUR	21 371 492,90	3,14
155 819	IMCD	EUR	16 244 130,75	2,39
552 420	ROYAL PHILIPS NV	EUR	24 184 947,60	3,56
<i>Royaume-Uni</i>				
458 363	ASHTREAD GROUP	GBP	17 605 317,77	2,59
686 946	BURBERRY GROUP PLC	GBP	13 733 547,84	2,02
1 513 446	COMPASS GROUP	GBP	23 045 770,28	3,39
3 348 533	INFORMA PLC	GBP	20 537 868,58	3,02
9 386 345	TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	17 386 392,59	2,56
343 230	UNILEVER	GBP	16 841 315,61	2,48
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>664 970 725,60</b>	<b>97,85</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
France	16,75
Allemagne	16,30
Royaume-Uni	16,06
Pays-Bas	13,22
Danemark	12,87
Suède	6,91
Espagne	4,37
Irlande	2,92
Ile de Jersey	2,68
Autriche	2,23
Suisse	1,27
Norvège	1,22
Luxembourg	1,05
	<b>97,85</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Industrie pharmaceutique et cosmétique	13,27
Internet et services d'Internet	10,53
Construction de machines et appareils	10,48
Biotechnologie	8,34
Textile et habillement	8,07
Holdings et sociétés financières	7,15
Electronique & Semiconducteurs	5,37
Services aux collectivités	5,12
Matériaux de construction	4,44
Aliments et boissons non alcoolisées	3,52
Hôtels et restaurants	3,39
Ingénierie électrique et électronique	3,34
Art graphique, maisons d'édition	3,02
Banques et établissements de crédit	2,54
Sociétés commerciales diverses	2,39
Communications	2,17
Chimie	2,03
Service de santé publique et de service social	1,63
Grands magasins	1,05
	<b>97,85</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus					<b>4 302 182,67</b>
Dividendes nets		Note 2			4 301 001,22
Intérêts bancaires sur comptes courants					1 133,27
Autres revenus financiers					48,18
Dépenses					<b>16 426 014,74</b>
Commissions de gestion		Note 3			4 664 254,93
Droits de garde Banque Dépositaire		Note 4			77 498,69
Taxe d'abonnement		Note 5			190 800,10
Frais de gestion variables		Note 3			8 510 093,73
Intérêts bancaires					104 044,24
Frais de transactions		Note 6			1 770 441,29
Frais de fonctionnement et d'établissement		Note 4			1 108 881,76
Perte nette sur investissements					<b>(12 123 832,07)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :					
- sur ventes d'investissements en titres		Note 2			20 006 774,68
- contrats de change à terme					(106 401,22)
Produits sur instruments financiers à terme					7 458 092,18
- swaps					4 687,28
- change					(39 225,85)
Bénéfice net réalisé					<b>15 200 095,00</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :					
placements		Note 2			65 274 775,65
- contrats de change à terme					(421 310,10)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation					<b>80 053 560,55</b>
Dividendes versés		Note 10			(747,21)
Émission d'actions					567 006 375,16
Souscription d'actions de distribution					7 855 670,97
Rachat d'actions					(380 343 607,55)
Rachat d'actions de distribution					(3 210 987,35)
Augmentation des actifs nets					<b>271 360 264,57</b>
Actifs nets en début d'exercice					<b>408 200 629,40</b>
Actifs nets en fin d'exercice					<b>679 560 893,97</b>



# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Green Gold (anciennement Commodities)**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>373 640 251,30</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		315 963 902,65
<i>Coût</i>			251 847 533,83
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			64 116 368,82
Avoirs bancaires et liquidités			54 764 631,52
Intérêts à recevoir			147,13
Brokers à recevoir			2 029 934,05
Souscriptions à recevoir			688 441,58
Dividendes à recevoir			147 234,91
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2		45 661,24
Autres actifs	Note 12		298,22
Passifs			<b>17 961 034,53</b>
Découverts bancaires			2 311 570,73
Rachats à payer			525 736,93
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2		152 838,18
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2		1 533 155,78
Autres passifs	Note 13		13 437 732,91
Valeur nette d'inventaire			<b>355 679 216,77</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	355 679 216,77	340 207 665,42	465 117 080,45
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		871 620	945 686	1 441 412
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	304,77	291,60	254,02
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	4 487
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	83,83
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		38 438	119 064	146 680
Valeur nette d'inventaire par action	USD	124,88	105,01	89,05
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		165 643	177 631	209 140
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	87,82	84,53	74,19
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	91,36
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		562 285	276 197	673 456
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	117,42	111,71	96,68
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		0	0	1 016
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	94,85

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	355 679 216,77	340 207 665,42	465 117 080,45
<b>Classe F USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		804	2 523	4 367
Valeur nette d'inventaire par action	USD	144,94	121,29	102,21
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		10 863	11 081	11 001
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	115,03	105,24	91,07
<b>Classe W GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		28 689	44 787	43 997
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	131,14	113,58	104,10

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			315 963 902,65	88,83
<b>Actions</b>			<b>315 963 902,65</b>	<b>88,83</b>
<i>Bermudes</i>				
323 894	GEOPARK LTD USD	USD	3 438 668,68	0,97
<i>Canada</i>				
166 296	AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	9 583 205,39	2,69
514 743	BARRICK GOLD CORPORATION	USD	9 583 462,50	2,70
200 553	ERO COPPER CORP	CAD	2 627 208,28	0,74
453 253	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	6 644 105,11	1,87
41 962	NUTRIEN - REGISTERED	USD	1 651 661,08	0,46
11 300	PRETIUM RESOURCES INC	CAD	105 765,33	0,03
900 000	VALEURA ENERGY - REGISTERED SHS	CAD	329 099,31	0,09
58 551	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	USD	1 997 399,98	0,56
142 929	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	CAD	4 874 330,02	1,37
<i>Iles Caïmans</i>				
5 151	NIO INC - SHS -A- ADR	USD	205 189,60	0,06
4 172	XPENG INC	USD	146 039,61	0,04
183 232	2VIANET GROUP -A- ADR REPR 6SHS	USD	5 194 980,25	1,46
<i>Danemark</i>				
72 134	ORSTED	DKK	12 050 679,32	3,38
50 335	VESTAS WIND SYSTEMS AS	DKK	9 734 361,42	2,74
<i>France</i>				
77 384	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	9 154 527,20	2,57
31 333	SOITEC SA RGPT	EUR	4 991 346,90	1,40
282 922	TOTAL SE	EUR	9 987 146,60	2,82
<i>Allemagne</i>				
213 927	RWE AG	EUR	7 395 456,39	2,08
68 237	SILTRONIC AG	EUR	8 741 159,70	2,46
<i>Inde</i>				
887 965	STERL AND WILS - SHS 144A REGS	INR	2 579 914,92	0,73
<i>Irlande</i>				
118 177	KINGSPAN GROUP	EUR	6 783 359,80	1,91
<i>Ile de Jersey</i>				
494 753	PETROFAC LTD	GBP	763 326,88	0,21
<i>Norvège</i>				
1 017 144	NEL ASA	NOK	2 811 807,01	0,79
<i>Russie</i>				
82 307	MMC NORILSK NICADR REPR SHS	USD	2 098 793,18	0,59
<i>Corée du Sud</i>				
189 267	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	11 534 224,62	3,25
160 889	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	8 909 075,81	2,50
<i>Suède</i>				
274 533	NIBE INDUSTRIER -B-	SEK	7 368 418,18	2,07
<i>Taiïwan</i>				
111 945	TAIWAN SEMICONDUCTOR CO ADR (REPR 5 SHS)	USD	9 976 284,42	2,80
<i>Pays-Bas</i>				
257 437	STMICROELECTRONICS NV	EUR	7 795 192,36	2,19
<i>Royaume-Uni</i>				
222 124	ASHTEAD GROUP	GBP	8 531 586,55	2,41
372 347	CERES POWER HOLDINGS PLC	GBP	5 490 984,69	1,54
1 197 917	HOCHSCHILD MINING PLC	GBP	2 780 998,25	0,78
165 017	ROTORK NEW ISSUE	GBP	586 251,88	0,16
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
10 279	ALBEMARLE - REGISTERED SHS	USD	1 239 310,27	0,35
28 658	ANSYS INC	USD	8 520 927,14	2,40
30 164	AUTODESK INC	USD	7 527 502,56	2,12
48 390	DANAHER CORP	USD	8 785 382,37	2,47
122 638	DARLING INGREDIENT INC	USD	5 781 341,05	1,63
34 089	ECOLAB INC	USD	6 027 948,22	1,69
115 438	HEXCEL CORPORATION	USD	4 574 875,26	1,29
48 695	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	1 733 208,49	0,49
176 496	MICROSOFT CORP	USD	32 083 887,31	9,01
25 000	NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	280 536,14	0,08

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
243 490	NEWMONT CORPORATION	USD	11 918 283,76	3,34
372 125	ON SEMICONDUCTOR CORP	USD	9 954 355,16	2,80
13 893	SOLAREEDGE TECHNOLOGIES INC	USD	3 623 500,60	1,02
37 035	SUNNOVA ENERGY INTERNATIONAL INC	USD	1 366 016,55	0,38
91 431	SUNRUN INC	USD	5 184 490,03	1,46
20 309	THERMO FISHER SCIEN SHS	USD	7 731 213,29	2,17
78 490	TPI COMPOSITES	USD	3 385 805,40	0,95
101 670	WASTE MANAGEMENT	USD	9 799 307,83	2,76
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>315 963 902,65</b>	<b>88,83</b>

## Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	36,41
Canada	10,51
France	6,79
Danemark	6,12
Corée du Sud	5,75
Royaume-Uni	4,89
Allemagne	4,54
Taiïwan	2,80
Pays-Bas	2,19
Suède	2,07
Irlande	1,91
Iles Caïmans	1,56
Bermudes	0,97
Norvège	0,79
Inde	0,73
Russie	0,59
Ile de Jersey	0,21
	<b>88,83</b>

## Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Electronique & Semiconducteurs	19,73
Internet et services d'Internet	15,48
Services aux collectivités	13,94
Métaux et minerais précieux	10,66
Construction de machines et appareils	9,19
Ingénierie électrique et électronique	3,59
Pétrole	3,20
Services environnementaux et recyclage	2,76
Industrie du charbon et de l'acier	2,68
Chimie	2,50
Matériaux de construction	1,91
Holdings et sociétés financières	1,76
Métaux non ferreux	1,33
Véhicules routiers	0,10
	<b>88,83</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>3 506 343,46</b>
Dividendes nets	Note 2	3 401 903,98
Intérêts bancaires sur comptes courants		104 439,48
Dépenses		<b>19 440 075,16</b>
Commissions de gestion	Note 3	4 140 924,74
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	49 233,44
Taxe d'abonnement	Note 5	142 242,01
Frais de gestion variables	Note 3	12 892 321,79
Intérêts bancaires		171 414,64
Frais juridiques		1 871,08
Frais de transactions	Note 6	895 210,21
Charges pour dividendes		470 874,60
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	675 982,65
Perte nette sur investissements		<b>(15 933 731,70)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	(22 599 429,20)
- contrats de change à terme		353 608,95
Produits sur instruments financiers à terme		(12 515 866,45)
- swaps		1 070 899,84
- change		2 625 810,71
Perte nette réalisée		<b>(46 998 707,85)</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	71 255 606,90
- contrats de change à terme		169 387,73
Produits sur instruments financiers à terme		(179 916,33)
- swaps		329 081,74
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>24 575 452,19</b>
Émission d'actions		101 613 011,20
Rachat d'actions		(110 716 912,04)
Augmentation des actifs nets		<b>15 471 551,35</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>340 207 665,42</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>355 679 216,77</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Emerging Discovery**



# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>200 371 375,00</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		183 322 420,55
<i>Coût</i>			185 831 672,52
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>			(2 509 251,97)
Avoirs bancaires et liquidités			16 295 649,27
Intérêts à recevoir			145 758,70
Brokers à recevoir			478 910,26
Souscriptions à recevoir			79 608,51
Dividendes à recevoir			43 905,79
Autres actifs	Note 12		5 121,92
Passifs			<b>2 071 544,38</b>
Découverts bancaires			1 010 692,00
Brokers à payer			591 254,05
Rachats à payer			92 566,20
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2		6 699,02
Autres passifs	Note 13		370 333,11
Valeur nette d'inventaire			<b>198 299 830,62</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	198 299 830,62	259 564 975,68	226 217 162,64
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		53 317	73 891	95 802
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 533,27	1 535,69	1 396,33
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		3 049	3 425	2 044
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	138,73	139,51	127,44
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	85,16
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		9 739	13 003	10 742
Valeur nette d'inventaire par action	USD	154,36	152,60	135,11
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1	1 428	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	141,91	140,91	126,24
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		471 671	660 383	394 871
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	151,03	149,75	135,23
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		961	437	2 700
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	146,88	146,25	131,91
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		10 250	24 101	30 034
Valeur nette d'inventaire par action	USD	162,67	159,26	140,41

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	198 299 830,62	259 564 975,68	226 217 162,64
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		98 174	96 887	46 426
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	108,87	107,96	96,84
<b>Classe W GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		162 624	159 881	175 358
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	164,26	154,19	146,50
<b>Classe W USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		17 864	19 236	5 000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	114,23	103,91	94,92

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			178 657 443,38	90,09
<b>Actions</b>			<b>175 368 084,72</b>	<b>88,43</b>
<i>Argentine</i>				
316 408	TRANSPORT.DE GAS DEL SUR ADR 5 SHS B REG	USD	1 344 711,37	0,69
<i>Brésil</i>				
2 539 374	ALUPAR INVESTIMENTO SA UNITS CONS	BRL	10 824 209,79	5,46
<i>Iles Caïmans</i>				
1 290 357	BLUE MOON GRP - SHS UNITARY REGS/144A	HKD	2 075 506,37	1,05
326 720	NIU TECHNOLOGIES ADR	USD	7 490 087,04	3,78
3 340 000	SHIMAO SERVICES -SHS UNITARY REG S/144A	HKD	4 210 535,19	2,12
51 180	YATSEN HOLDING LTD	USD	711 094,77	0,36
284 648	2VIANET GROUP -A- ADR REPR 6SHS	USD	8 070 319,25	4,07
<i>Chine</i>				
21 192 418	CHINA COMMUNICATION SERVICES CORP -H-	HKD	7 639 523,52	3,85
3 940 000	DONGFENG MOTOR GP -H-	HKD	3 754 259,66	1,89
2 611 410	ENN NATURAL GAS CO LTD	CNY	4 435 134,83	2,24
266 170	HANGZHOU TIGERMED CONSULTING CO LTD	HKD	5 035 970,91	2,54
<i>Colombie</i>				
308 597	BANCO DAVIVIENDA SA PREF SHS	COP	2 683 995,26	1,35
<i>Chypre</i>				
807 626	GLOBALTRANS INV -GDR- REP 1 SH REG -S	USD	3 947 205,66	1,99
109 000	OZON HOLDINGS PLC	USD	3 689 011,48	1,86
<i>Inde</i>				
245 604	DR. LAL PATHLABS LTD	INR	6 332 970,23	3,19
125 380	INFO EDGE (INDIA) SHS DEMATERIALIZED	INR	6 672 637,86	3,36
6 405 000	NIYOGIN FINTECH LTD	INR	5 176 199,01	2,61
904 509	STERL AND WILS - SHS 144A REGS	INR	2 627 982,26	1,33
<i>Indonésie</i>				
2 129 304	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	IDR	1 792 908,63	0,90
10 956 600	PROD WIDYAHUSAD REGISTERED	IDR	2 071 386,23	1,05
<i>Kazakhstan</i>				
123 262	KASPI --- SHS SPONSORED GDR	USD	6 759 740,26	3,41
<i>Kenya</i>				
1 118 463	EAST AFRICAN BREW	KES	1 291 226,61	0,65
13 425 374	SAFARICOM	KES	3 441 459,33	1,74
<i>Mexique</i>				
5 564 326	BKNY MELLON MEX-CERT BURSATILES FID IMM	MXN	7 002 238,39	3,54
3 469 717	UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV	MXN	4 014 820,30	2,02
<i>Philippines</i>				
1 591 828	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICE	PHP	5 096 880,49	2,57
3 505 881	PHILIPPINE NATIONAL BANK PNB	PHP	1 751 175,90	0,88
<i>Corée du Sud</i>				
112 222	INNOCEAN WORLDWIDE	KRW	5 032 140,42	2,54
146 183	SILICON WORKS	KRW	6 401 007,60	3,23
<i>Espagne</i>				
1 864 276	CEMEX LATAM HOLDINGS SA	COP	2 063 323,95	1,04
<i>Taïwan</i>				
3 331 398	CHICONY ELECTRONICS	TWD	8 352 889,90	4,20
209 474	MOMO.COM INC	TWD	3 881 258,14	1,96
1 076 234	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	8 342 705,09	4,21
1 504 066	TRIPOD TECHNOLOGY CO LTD	TWD	5 184 277,20	2,61
<i>Turquie</i>				
1 409 243	AVIVASA EMEKLI	TRY	2 843 573,88	1,43
<i>Emirats arabes unis</i>				
9 057 684	ARAMEX	AED	8 827 327,04	4,45
<i>Vietnam</i>				
1 621 760	VINAMILK	VND	6 247 566,80	3,15
<b>Warrants, Droits</b>			<b>3 289 358,66</b>	<b>1,66</b>
<i>Royaume-Uni</i>				
4 983 525	DB (JOHN KELLS HLDG) 28.06.22 WAR	USD	3 289 358,66	1,66

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Autres valeurs mobilières			4 664 977,17	2,35
<b>Warrants, Droits</b>			<b>4 664 977,17</b>	<b>2,35</b>
	<i>Singapour</i>		4 664 977,17	2,35
455 279	CLSA (VARUN BEVERAGES) 07.11.21 WAR	USD	4 664 977,17	2,35
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>183 322 420,55</b>	<b>92,45</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Taïwan	12,98
Iles Caïmans	11,38
Chine	10,52
Inde	10,49
Corée du Sud	5,77
Mexique	5,56
Brésil	5,46
Emirats arabes unis	4,45
Chypre	3,85
Kazakhstan	3,41
Vietnam	3,15
Philippines	2,57
Kenya	2,39
Singapour	2,35
Indonésie	1,95
Royaume-Uni	1,66
Turquie	1,43
Colombie	1,35
Espagne	1,04
Argentine	0,69
	<b>92,45</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Ingénierie électrique et électronique	12,27
Transports	11,91
Holdings et sociétés financières	10,75
Banques et établissements de crédit	7,43
Grands magasins	6,17
Internet et services d'Internet	5,93
Communications	5,59
Sociétés immobilières	5,48
Service de santé publique et de service social	4,24
Biens de consommation divers	4,20
Electronique & Semiconducteurs	3,23
Industrie pharmaceutique et cosmétique	2,54
Services divers	2,54
Chimie	2,24
Services aux collectivités	2,01
Matériaux de construction	1,94
Véhicules routiers	1,89
Assurances	1,43
Tabac et alcool	0,66
	<b>92,45</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>4 901 930,57</b>
Dividendes nets	Note 2	4 896 571,12
Intérêts bancaires sur comptes courants		5 359,45
Dépenses		<b>4 027 132,94</b>
Commissions de gestion	Note 3	2 790 646,90
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	32 944,09
Taxe d'abonnement	Note 5	91 644,36
Frais de gestion variables	Note 3	28 900,16
Intérêts bancaires		63 114,99
Frais de transactions	Note 6	563 488,82
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	456 393,62
Montant net total des revenus d'investissement		<b>874 797,63</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	(8 899 971,17)
- contrats de change à terme		2 022 862,24
Produits sur instruments financiers à terme		250 056,65
- swaps		999 785,30
- change		(1 496 045,62)
Perte nette réalisée		<b>(6 248 514,97)</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	2 850 921,31
- contrats de change à terme		433 594,66
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>(2 963 999,00)</b>
Émission d'actions		66 077 036,45
Rachat d'actions		(124 378 182,51)
Diminution des actifs nets		<b>(61 265 145,06)</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>259 564 975,68</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>198 299 830,62</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Unconstrained Global Bond**



# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs		<b>874 116 160,20</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	801 386 984,55
<i>Coût</i>		836 244 651,21
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>		(34 857 666,66)
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	1 454 063,99
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		788 239,77
Avoirs bancaires et liquidités		58 373 634,23
Intérêts à recevoir		5 774 052,43
Souscriptions à recevoir		4 803 099,66
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	259 358,45
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	766 110,91
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	1 298 855,98
Passifs		<b>14 872 613,42</b>
Découverts bancaires		8 454 265,95
Rachats à payer		1 148 249,46
Autres passifs	Note 13	5 270 098,01
Valeur nette d'inventaire		<b>859 243 546,78</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	859 243 546,78	846 116 864,50	1 026 109 098,40
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		254 136	270 889	324 098
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 532,20	1 463,42	1 350,53
<b>Classe Income A EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		39 805	40 054	55 878
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,43	98,30	93,86
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		780 063	570 076	505 691
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	106,07	103,25	96,74
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		104 631	96 773	103 541
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	122,49	117,46	108,90
<b>Classe Income A CHF Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		42 010	16 342	15 570
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	96,95	96,37	92,39
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	88,35
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		111 278	179 824	192 306
Valeur nette d'inventaire par action	USD	136,57	128,89	116,04
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		111 020	88 604	130 239
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	115,50	110,71	102,54

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	859 243 546,78	846 116 864,50	1 026 109 098,40
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		5 032	18 557	14 656
Valeur nette d'inventaire par action	USD	149,37	141,49	127,85
<b>Classe Income E USD Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		25 414	15 573	2 821
Valeur nette d'inventaire par action	USD	118,05	115,73	108,14
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 394 060	1 556 983	2 460 371
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	144,24	137,28	126,24
<b>Classe F EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		36 815	37 635	22 735
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	104,95	102,18	95,21
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		838 608	791 649	811 542
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	139,37	133,15	122,99
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		24 309	53 724	29 200
Valeur nette d'inventaire par action	USD	156,13	146,83	131,70
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		153 254	92 646	773 300
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	111,07	105,19	96,65
<b>Classe W GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		13 562	12 327	10 090
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	153,59	137,70	134,01
<b>Classe Income W GBP - Distribution</b>				
Nombre d'actions		7 760	38 470	48 970
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	101,15	93,78	94,46
<b>Classe W GBP Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		15 692	16 310	10 261
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	158,72	149,77	136,25
<b>Classe Income W GBP Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		960	821	4 855
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	105,14	102,63	96,67

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination		Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				790 732 430,56	92,03
<b>Obligations</b>				<b>689 976 519,40</b>	<b>80,31</b>
<i>Australie</i>					
72 435 000	AUSTRALIA	1,00 20-30 21/12S	AUD	78 799 252,90	9,17
30 000 000	AUSTRALIA	3,00 16-47 21/03S	AUD	45 812 761,98	5,33
15 000 000	AUSTRALIA	5,75 07-21 15/05S	AUD	23 333 722,25	2,72
<i>Bermudes</i>				9 652 768,67	1,12
7 751 459	SEADRILL NEW FINANCE LTD	12,00 18-25 15/07S	USD	2 565 764,30	0,30
<i>Iles Caïmans</i>				2 565 764,30	0,30
2 718 000	OFFSHORE GROUP INVES	9.25 18-23 15/11S	USD	4 747 582,62	0,55
9 205 000	SHELF DRILL HOLD LTD	8.25 18-25 15/02S	USD	1 277 307,84	0,15
<i>Irlande</i>				3 470 274,78	0,40
1 359 842	ISHS PHY MET (COMDTY GOLD)		USD	41 085 332,96	4,78
<i>Italie</i>				41 085 332,96	4,78
12 000 000	INTESA SANPAOLO SPA	2.925 20-30 14/10A	EUR	12 687 040,44	1,48
<i>Japon</i>				12 687 040,44	1,48
5 655 500 000	JAPAN 10 YEAR ISSUE	0.120-30 20/03S	JPY	105 191 952,25	12,25
4 550 000 000	JAPAN 127	1.90 11-31 20/03S	JPY	45 218 544,19	5,27
1 821 550 000	JAPAN -141-	1.70 12-32 20/12S	JPY	42 838 281,99	4,99
<i>Luxembourg</i>				17 135 126,07	1,99
7 000 000	B2W DIGITAL LUX SARL	4.375 20-30 20/12S	USD	12 126 525,28	1,41
7 000 000	JSM GLOBAL SARL	4.75 20-30 20/10S	USD	5 952 846,23	0,69
<i>Mexique</i>				6 173 679,05	0,72
6 800 000	PEMEX	2.50 17-21 21/08A	EUR	11 847 236,00	1,38
5 000 000	PEMEX	3.625 18-25 24/11A	EUR	6 824 786,00	0,80
<i>Maroc</i>				5 022 450,00	0,58
22 300 000	MOROCCO	1.50 19-31 27/11A	EUR	42 455 890,00	4,94
10 700 000	MOROCCO	2.00 20-30 30/09A	EUR	21 784 870,00	2,53
9 700 000	MOROCCO	1.375 20-26 30/03A	EUR	10 875 426,50	1,27
<i>Norvège</i>				9 795 593,50	1,14
250 000 000	NORWAY	1.75 15-25 13/03A	NOK	25 037 705,23	2,91
<i>Russie</i>				25 037 705,23	2,91
30 000 000	RUSSIA	5.25 17-47 23/06S	USD	33 992 521,76	3,96
<i>Royaume-Uni</i>				33 992 521,76	3,96
12 000 000	CARNIVAL PLC	1.019-29 28/10A	EUR	48 483 470,96	5,64
4 732 000	EASYJET PLC	1.125 16-23 18/10A	EUR	8 672 280,00	1,01
4 025 000	EASYJET PLC	0.8750 19-25 11/06A	EUR	4 659 316,48	0,54
97 000 000 000	EUROPEAN BK REC	6.4500 17-22 13/12A	IDR	3 861 907,00	0,45
22 000 000	UNITED KINGDOM	8.00 96-21 07/06S	GBP	5 862 529,20	0,68
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				25 427 438,28	2,96
220 500 000 000	INTER-AM.DEV.BK	7.875 16-23 14/03A	IDR	270 956 244,70	31,54
97 000 000 000	INTL BK RECON &	7.4500 18-21 20/08A	IDR	13 746 747,33	1,60
46 200 000	UNITED STATES	0.00 20-50 15/05U	USD	5 771 317,74	0,67
92 000 000	UNITED STATES	1.25 20-50 15/11S	USD	22 956 582,71	2,67
81 053 400	UNITED STATES	1.50 20-27 31/01S	USD	68 188 876,63	7,94
50 000 000	UNITED STATES	0.625 20-30 15/05S	USD	70 198 418,38	8,17
56 500 000	UNITED STATES	2.00 20-50 15/02S	USD	39 945 241,31	4,65
<b>Obligations à taux variable</b>				<b>50 149 060,60</b>	<b>5,84</b>
<i>Grèce</i>				<b>60 785 880,77</b>	<b>7,07</b>
6 000 000	ALPHA BANK AE FL.R	20-30 13/02A	EUR	15 549 315,50	1,81
3 700 000	BANK OF PIRAEUS FL.R	20-30 19/02A	EUR	5 662 170,00	0,66
8 000 000	PIRAEUS GROUP F	FL.R19-29 26/06A	EUR	2 772 465,50	0,32
<i>Italie</i>				7 114 680,00	0,83
7 000 000	UNICREDIT SPA FL.R	20-XX 03/06S	EUR	6 308 995,00	0,73
<i>Luxembourg</i>				6 308 995,00	0,73
31 000 000	MITSUBISHI UFJ INV FL.R	09-50 15/12Q	EUR	15 846 451,66	1,84
<i>Portugal</i>				15 846 451,66	1,84
2 500 000	BCP	FL.R 19-30 27/03A	EUR	2 411 100,00	0,28
<i>Pays-Bas</i>				2 411 100,00	0,28
3 000 000	RABOBANK FL.R	19-XX 29/06S	EUR	3 036 525,00	0,35
<i>Royaume-Uni</i>				3 036 525,00	0,35
8 000 000	GAZ FINANCE PLC	FL.R 20-99 31/12A	EUR	17 633 493,61	2,06
8 000 000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R	20-XX 31/03Q	GBP	8 287 320,00	0,96
				9 346 173,61	1,10

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

## Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<b>Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs</b>			<b>39 970 030,39</b>	<b>4,65</b>
<i>Irlande</i>				
2 500 000	CIFCE 1X E FL.R 19-32 15/07Q	EUR	21 977 151,38	2,56
2 200 000	CORDA 8X F FL.R 17-30 23/04Q	EUR	2 482 502,50	0,29
1 000 000	NEWHAVEN CLO FL.R 17-30 15/02Q	EUR	2 146 857,68	0,25
5 000 000	OCPE 2019-3XE FL.R 19-30 20/04Q	EUR	1 000 251,70	0,12
2 000 000	RYE HARBOUR CLO DAC FL.R 17-31 21/01Q	EUR	4 975 758,00	0,58
2 900 000	RYE HARBOUR MBS FL.R17-31 21/04Q	EUR	2 012 058,00	0,23
4 000 000	ST.PAULS'S CLO X DESIG FL.R 19-30 15/10Q	EUR	2 752 280,67	0,32
2 700 000	TORO EUROPEAN CLO FL.R 17-30 15/04Q	EUR	4 041 500,80	0,47
<i>Maroc</i>				
5 000 000	OCP EURO 2017-1 DAC FL.R 19-32 15/07Q	EUR	2 565 942,03	0,30
<i>Pays-Bas</i>				
3 100 000	CRNCL 2016-7X F FL.R 17-30 31/01Q	EUR	5 069 084,00	0,59
5 000 000	DRYD 2017-27X E FL.R 17-30 15/05Q	EUR	12 923 795,01	1,50
3 000 000	JUBILEE CDO BV FL.R 19-32 15/06Q	EUR	3 102 278,81	0,36
2 000 000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 09/11Q	EUR	4 942 380,00	0,58
Autres valeurs mobilières			10 654 553,99	1,24
<b>Obligations</b>			<b>10 654 553,99</b>	<b>1,24</b>
<i>Pays-Bas</i>				
2 500 000 000	JPM STRUCT PROD 0.00 17-46 10/10U	INR	4 769 201,95	0,56
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
1 500 000 000	JPMORGAN CHASE & CO 0.00 17-47 22/02U	MXN	5 885 352,04	0,68
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>801 386 984,55</b>	<b>93,27</b>

## Répartition géographique

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Etats-Unis d'Amérique	32,22
Japon	12,25
Australie	9,17
Royaume-Uni	7,70
Irlande	7,34
Maroc	5,53
Russie	3,96
Luxembourg	3,25
Norvège	2,91
Pays-Bas	2,41
Italie	2,21
Grèce	1,81
Mexique	1,38
Iles Caïmans	0,55
Bermudes	0,30
Portugal	0,28
	<b>93,27</b>

## Répartition économique

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	65,46
Holdings et sociétés financières	13,00
Banques et établissements de crédit	6,79
Supranational	2,95
Pétrole	2,23
Hôtels et restaurants	1,01
Transports	0,99
Chimie	0,59
Fonds de placement	0,25
	<b>93,27</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>25 868 498,16</b>
Intérêts sur obligations	Note 2	23 685 512,60
Intérêts bancaires sur comptes courants		78 855,16
Intérêts sur swaps		2 091 275,73
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	12 854,67
Dépenses		<b>15 604 335,80</b>
Commissions de gestion	Note 3	7 084 120,18
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	142 677,05
Taxe d'abonnement	Note 5	407 423,75
Frais de gestion variables	Note 3	3 775 772,72
Intérêts bancaires		554 349,36
Frais de transactions	Note 6	104 562,85
Intérêts sur swaps		2 407 045,70
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1 128 384,19
Montant net total des revenus d'investissement		<b>10 264 162,36</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	34 473 593,80
- options		6 700 633,73
- contrats de change à terme		21 671 226,65
Produits sur instruments financiers à terme		11 375 616,03
- swaps		(6 952 636,46)
- change		(20 720 763,30)
Bénéfice net réalisé		<b>56 811 832,81</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	(28 389 894,54)
- options		268 224,22
- contrats de change à terme		3 991 499,47
Produits sur instruments financiers à terme		2 810 348,66
- swaps		(4 952 369,63)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>30 539 640,99</b>
Dividendes versés	Note 10	(1 770 971,58)
Émission d'actions		436 120 197,79
Souscription d'actions de distribution		40 760 886,42
Rachat d'actions		(473 630 458,51)
Rachat d'actions de distribution		(18 892 612,83)
Augmentation des actifs nets		<b>13 126 682,28</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>846 116 864,50</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>859 243 546,78</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Unconstrained Euro Fixed Income**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>1 172 931 313,04</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	1 071 830 429,65	
<i>Coût</i>		1 047 401 356,75	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		24 429 072,90	
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	2 249 745,64	
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		6 367 294,35	
Avoirs bancaires et liquidités		76 294 315,93	
Intérêts à recevoir		9 039 830,95	
Souscriptions à recevoir		13 516 990,87	
Passifs			<b>17 294 664,88</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	199 698,42	
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		701 740,38	
Découverts bancaires		6 282 948,07	
Rachats à payer		1 106 209,19	
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	300 259,31	
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1 322 398,27	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	1 130 888,84	
Autres passifs	Note 13	6 952 262,78	
Valeur nette d'inventaire			<b>1 155 636 648,16</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	1 155 636 648,16	883 252 316,57	1 161 933 228,89
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		419 270	338 610	452 202
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 302,30	1 192,12	1 135,49
<b>Classe Income A EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		622	325	337
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 039,97	965,10	933,11
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		10 746	10 310	13 718
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 117,68	1 023,61	978,60
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		7 152	7 135	8 224
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1 160,82	1 066,72	1 020,82
<b>Classe Income A CHF Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	1
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	918,75
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		13 596	14 831	23 129
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1 324,84	1 197,73	1 112,50
<b>Classe Income E USD Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	946,30



# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	1 155 636 648,16	883 252 316,57	1 161 933 228,89
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		476 254	404 563	557 290
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1 178,80	1 074,78	1 019,57
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		11 974	10 746	36 870
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1 138,81	1 042,32	993,37
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		370	539	1 055
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	1 337,03	1 214,39	1 141,26
<b>Classe Income F GBP Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	1
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	0,00	4 864,01
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	2 875
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	1 081,31

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination		Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs				971 785 712,47	84,09
<b>Obligations</b>				<b>695 046 459,49</b>	<b>60,14</b>
	<i>Australie</i>				
33 000 000	AUSTRALIA 1,00 20-30 21/12S		AUD	36 650 637,77	3,17
26 250 000	AUSTRALIA 1.75 20-51 21/06S		AUD	15 779 220,01	1,37
	<i>Autriche</i>				
2 782 000	AUSTRIA 0.85 30/06 20-2120A		EUR	3 679 445,38	0,32
	<i>Bermudes</i>				
3 750 000	GEOPARK LTD 5.5000 20-27 17/01S		USD	3 086 796,62	0,27
9 249 599	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12.00 18-25 15/07S		USD	3 061 654,69	0,26
	<i>Canada</i>				
4 295 078	STONEWAY CAPITAL CORP10.00 17-27 01/03S		USD	1 435 308,17	0,12
	<i>Iles Caïmans</i>				
3 150 000	GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S		USD	2 675 678,55	0,23
9 450 000	OFFSHORE GROUP INVES 9.25 18-23 15/11S		USD	4 440 970,95	0,38
8 085 000	PERSHING SQUARE INT 3.25 20-30 15/11S		USD	6 703 370,60	0,58
8 500 000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S		USD	3 204 490,55	0,28
	<i>République tchèque</i>				
6 000 000	SAZKA GROUP A.S 3.875 20-27 15/02S		EUR	5 815 230,00	0,50
	<i>République dominicaine</i>				
2 113 000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S		USD	1 913 762,69	0,17
	<i>Finlande</i>				
1 844 000	SATO-OYJ 2.375 16-21 24/03A		EUR	1 847 024,16	0,16
	<i>France</i>				
6 700 000	FFP 1.8750 19-26 30/10A		EUR	21 617 808,02	1,87
5 271 000	GETLINK SE 3.50 20-25 30/10S		EUR	6 447 577,50	0,56
2 200 000	IPSEN 1.875 16-23 16/06A		EUR	5 461 283,10	0,47
4 000 000	LA POSTE 5.3 16-43 01/12S		EUR	2 252 404,00	0,19
4 000 000	RCI BANQUE SA 0.50 16-23 15/09A		USD	3 431 163,42	0,30
	<i>Allemagne</i>				
51 000 000	GERMANY 0.50 14-30 15/04A		EUR	4 025 380,00	0,35
	<i>Grèce</i>				
8 942 000	HELLENIC REPUBLIC 1.520-30 18/06A		EUR	64 713 978,35	5,60
	<i>Irlande</i>				
445 000	DAA FINANCE PLC 1.601 20-32 05/11A		EUR	9 661 473,32	0,84
51 000 000	IRLANDE 0.2 20-30 18/10A		EUR	9 661 473,32	0,84
4 697 000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A		EUR	59 119 702,24	5,12
	<i>Italie</i>				
8 875 000	AMCO ASSET MA CO SPA 2.25 20-27 17/07A		EUR	487 686,63	0,04
5 051 000	AUTOSTRADA PER I'ITAL 2.65 20-28 08/03A		EUR	53 582 130,00	4,64
5 000 000	CITY OF ROME 5.375 03-33 27/11A		EUR	5 049 885,61	0,44
20 000 000	ITALY 1.65 20-30 01/12S		EUR	155 287 076,42	13,43
3 984 000	ITALY 1.70 20-51 01/09S		EUR	9 693 674,37	0,84
17 500 000	ITALY 1.80 20-41 01/03S		EUR	5 092 241,41	0,44
24 000 000	ITALY 1.25 20-30 25/11A		EUR	8 912 522,40	0,77
20 000 000	ITALY 2.375 19-24 17/10S		EUR	22 203 300,00	1,92
10 000 000	ITALY 6.875 93-23 27/09S		EUR	4 243 736,88	0,37
9 000 000	ITALY 2.80 16-67 01/03S		USD	19 379 062,50	1,68
20 000 000	ITALY 4.50 13-24 01/03S		USD	19 576 805,20	1,69
4 100 000	MEDIOBANCA 1.625 19-25 07/01A		USD	17 219 484,29	1,49
	<i>Côte d'Ivoire</i>				
1 577 000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A		EUR	9 501 246,37	0,82
6 080 000	IVORY COAST 6.8750 19-40 17/10A		EUR	12 093 975,00	1,05
	<i>Luxembourg</i>				
12 000 000	ALTICE FRANCE HOLDING 8.019-27 15/05S		EUR	23 037 000,00	1,98
1 400 000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S		EUR	4 334 028,00	0,38
5 000 000	COMMUNAUTE EUROPEENNE BRU 20-35 04/07A		EUR	8 570 759,40	0,74
3 770 000	JSM GLOBAL SARL 4.75 20-30 20/10S		EUR	1 623 994,60	0,14
1 078 000	MILLICOM INTERN 4.50 20-31 27/04S		EUR	6 946 764,80	0,60
1 333 000	MOTION BONDCO DAC 4.519-27 15/11S		USD	29 167 930,15	2,52
1 740 000	MOTION FINCO SARL 7.00 20-25 15/05S		USD	13 062 480,00	1,13
2 750 000	REDE D OR FIN SARL 4.520-30 22/01S		USD	1 190 569,24	0,10
	<i>Mexique</i>				
4 500 000	GFB 5.875 19-34 13/09S		USD	5 143 400,00	0,45
				3 324 967,14	0,29
				953 684,86	0,08
				1 299 448,39	0,11
				1 843 356,00	0,16
				2 350 024,52	0,20
				34 728 212,90	3,01
				4 224 347,18	0,37

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

## Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
4 891 000	MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	4 172 250,26	0,36
2 100 000	MEXICO 4.50 19-29 22/04S	USD	2 015 926,19	0,17
8 000 000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	6 140 460,14	0,54
5 500 000	PEMEX 7.69 20-50 23/01S	USD	4 542 495,20	0,39
4 500 000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	4 546 440,00	0,39
2 000 000	PEMEX 4.875 17-28 21/02A	EUR	2 046 030,00	0,18
3 334 000	PEMEX 6.875 20-25 16/10S	USD	2 990 245,54	0,26
5 000 000	PEMEX 6.625 05-35 15/06S	USD	4 050 018,39	0,35
	<i>Monténégro</i>		<i>6 782 130,47</i>	<i>0,59</i>
6 897 000	MONTENEGRO 2.875 20-27 16/12A	EUR	6 782 130,47	0,59
	<i>Norvège</i>		<i>5 120 488,50</i>	<i>0,44</i>
1 250 000	ADEVINTA ASA 3.00 20-27 15/11S	EUR	1 294 293,75	0,11
4 350 000	EXPLORER II AS 3.375 20-25 24/02S	EUR	3 826 194,75	0,33
	<i>Panama</i>		<i>21 469 544,46</i>	<i>1,86</i>
18 560 000	CARNIVAL CORPORATION 11.50 20-23 01/04S	USD	17 525 126,98	1,51
850 000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	USD	753 992,48	0,07
3 000 000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	EUR	3 190 425,00	0,28
	<i>Pérou</i>		<i>11 691 843,52</i>	<i>1,01</i>
4 800 000	AUNA SA 6.50 20-25 20/11S	USD	4 161 333,83	0,36
9 131 000	PERU 2.78 20-60 01/12S	USD	7 530 509,69	0,65
	<i>Roumanie</i>		<i>14 058 332,18</i>	<i>1,22</i>
4 082 000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.95 20-26 29/07A	EUR	4 301 978,98	0,37
1 300 000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	1 755 598,00	0,15
3 170 000	ROMANIA 2.6250 20-40 02/12A	EUR	3 387 335,20	0,29
4 000 000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	4 613 420,00	0,41
	<i>Russie</i>		<i>10 102 800,00</i>	<i>0,87</i>
10 000 000	RUSSIA 1.85 20-32 20/11A	EUR	10 102 800,00	0,87
	<i>Corée du Sud</i>		<i>3 311 451,00</i>	<i>0,29</i>
3 300 000	POSCO 0.5 20-24 17/01A	EUR	3 311 451,00	0,29
	<i>Espagne</i>		<i>4 615 995,00</i>	<i>0,40</i>
2 000 000	BANKIA SA 1.0000 19-24 25/06A	EUR	2 062 520,00	0,18
2 500 000	BANKINTER SA 0.6250 20-27 06/10A	EUR	2 553 475,00	0,22
	<i>Suède</i>		<i>18 745 938,00</i>	<i>1,62</i>
7 500 000	INTRUM AB 3.125 17-24 15/07S	EUR	7 532 812,50	0,65
3 100 000	SAMHALLSBYGGNAD 1.1250 19-26 04/09A	EUR	3 197 045,50	0,28
8 000 000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	8 016 080,00	0,69
	<i>Pays-Bas</i>		<i>27 270 696,37</i>	<i>2,36</i>
4 300 000	NE PROPERTY BV 1.75 17-24 23/11A	EUR	4 415 906,50	0,38
4 400 000	NE PROPERTY BV 2.625 19-23 22/05A	EUR	4 583 128,00	0,40
5 700 000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	4 608 821,87	0,40
11 000 000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	9 729 940,00	0,84
4 000 000	UNITED GROUP BV 3.625 20-28 15/02A	EUR	3 932 900,00	0,34
	<i>Ukraine</i>		<i>5 758 050,00</i>	<i>0,50</i>
6 000 000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	5 758 050,00	0,50
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>51 031 659,97</i>	<i>4,42</i>
3 000 000	BARCLAYS BANK PLC 6.00 10-21 14/01A	EUR	3 004 470,00	0,26
6 214 000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	4 490 795,66	0,39
11 000 000	EASYJET PLC 0.8750 19-25 11/06A	EUR	10 554 280,00	0,91
2 100 000	GAZ FINANCE PLC 2.95 20-25 15/04A	EUR	2 242 254,00	0,19
14 011 000	GAZ FINANCE PLC 3.00 20-27 29/06S	USD	11 762 976,25	1,02
1 428 000	LLOYDS BANKING GROUP 2.707 20-35 12/03S	GBP	1 674 146,94	0,14
16 000 000	UNITED KINGDOM 0.625 20-50 22/10S	GBP	17 302 737,12	1,51
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>57 706 219,09</i>	<i>4,99</i>
10 833 000	CARNIVAL CORPORATION 9.875 20-27 01/08S	USD	10 319 925,46	0,89
4 500 000	CGG HOLDING US 9.0000 18-23 01/05S	USD	3 727 528,51	0,32
8 300 000	FORD MOTOR CO 9.625 20-30 22/04S	USD	9 602 134,36	0,83
7 090 000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	5 732 107,53	0,50
4 410 000	MURPHY OIL CORP 5.875 19-27 01/12S	USD	3 569 737,40	0,31
5 000 000	MURPHY OIL CORP 6.125 12-42 01/12S	USD	3 633 611,26	0,31
8 000 000	NETFLIX INC 4.625 18-29 15/05S	EUR	9 706 800,00	0,84
7 400 000	PERSHING SQUARE HO 5.50 15-22 15/07U	USD	6 363 498,02	0,55
6 000 000	TERRAFORM GLOBAL OPE 6.125 18-26 01/03S	USD	5 050 876,55	0,44

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

## Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination		Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<b>Obligations à taux variable</b>				<b>193 475 170,98</b>	<b>16,74</b>
<i>Autriche</i>				<i>12 228 088,00</i>	<i>1,06</i>
7 600 000	ERSTE GROUP BANK AG	FL.R 20-XX 23/05S	EUR	7 879 148,00	0,68
4 000 000	RAIFFEISEN BANK CV	FL.R 20-XX 15/06S	EUR	4 348 940,00	0,38
<i>Iles Caimans</i>				<i>7 571 015,40</i>	<i>0,66</i>
7 732 000	BANCO MERCANTILE	FL.R 20-XX 14/01Q	USD	7 571 015,40	0,66
<i>France</i>				<i>32 294 629,43</i>	<i>2,79</i>
5 600 000	BNP PARIBAS SA	FL.R 16-XX 14/03S	USD	4 803 262,64	0,42
5 000 000	CREDIT AGRICOLE ASSUR	FL.R 14-XX 14/10A	EUR	5 729 575,00	0,49
2 300 000	CREDIT AGRICOLE SA	FL.R 20-49 31/12Q	EUR	2 495 212,50	0,22
3 000 000	LA BANQUE POSTALE	FL.R 20-31 26/01A	EUR	3 029 505,00	0,26
11 600 000	LA BANQUE POSTALE	FL.R 19-XX 20/05S	EUR	11 896 148,00	1,02
1 500 000	ORANGE SA FL.R	19-XX 15/04A	EUR	1 585 942,50	0,14
1 200 000	RCI BANQUE SA	FL.R 19-30 18/02A	EUR	1 214 994,00	0,11
1 700 000	SOCIETE GENERAL SA	FL.R 13-XX 18/12S	USD	1 539 989,79	0,13
<i>Allemagne</i>				<i>2 631 396,00</i>	<i>0,23</i>
2 400 000	COMMERZBANK AG	FL.R 20-30 05/12A	EUR	2 631 396,00	0,23
<i>Grèce</i>				<i>11 829 159,25</i>	<i>1,02</i>
5 150 000	ALPHA BANK AE	FL.R 20-30 13/02A	EUR	4 860 029,25	0,42
4 000 000	BANK OF PIRAEUS	FL.R 20-30 19/02A	EUR	2 997 260,00	0,26
3 500 000	HELLENIC REPUBLIC	FL.R 12-24 24/02A	EUR	3 971 870,00	0,34
<i>Irlande</i>				<i>1 662 487,50</i>	<i>0,14</i>
1 500 000	AIB GROUP PLC	FL.R 20-49 31/12S	EUR	1 662 487,50	0,14
<i>Italie</i>				<i>38 471 094,88</i>	<i>3,32</i>
13 900 000	CASSA DEPOSITI	FL.R 19-26 28/06Q	EUR	14 762 703,50	1,27
4 000 000	ENEL SPA	FL.R 13-73 24/09S	USD	3 822 614,52	0,33
3 521 000	ENI SPA	FL.R 20-49 31/12A	EUR	3 786 395,38	0,33
2 250 000	INTESA SANPAOLO	FL.R 20-XX 31/12S	EUR	2 155 016,25	0,19
3 111 000	INTESA SANPAOLO	5.875 20-99 31/12S	EUR	3 497 121,77	0,30
3 200 000	UNICREDIT SPA	FL.R 19-49 19/03S	EUR	3 716 496,00	0,32
3 400 000	UNICREDIT SPA	FL.R 17-32 19/06S	USD	3 125 607,46	0,27
4 000 000	UNICREDIT SPA	FL.R 20-XX 03/06S	EUR	3 605 140,00	0,31
<i>Luxembourg</i>				<i>5 271 079,33</i>	<i>0,46</i>
2 174 000	CPI PROPERTY GROUP	FL.R 19-XX 31/12A	EUR	2 302 537,75	0,21
1 400 000	EUROFINS SCIENTIFIC	FL.R 19/XX 11/09A	EUR	1 435 014,00	0,12
3 000 000	MITSUBISHI UFJ INV	FL.R 09-50 15/12Q	EUR	1 533 527,58	0,13
<i>Espagne</i>				<i>10 696 024,00</i>	<i>0,93</i>
2 600 000	BBVA SA	FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	2 723 500,00	0,24
7 200 000	BBVA SA	FL.R 20-XX 15/01Q	EUR	7 972 524,00	0,69
<i>Suède</i>				<i>18 794 724,48</i>	<i>1,63</i>
7 200 000	SAMHALLSBYGGNAD	FL.R 20-XX 14/003A	EUR	7 176 300,84	0,62
8 120 000	SAMHALLSBYGGNAD	FL.R 20-XX 30/04A	EUR	8 136 767,80	0,71
4 000 000	SWEDBANK AB CV	FL.R 19-XX 17/03S	USD	3 481 655,84	0,30
<i>Suisse</i>				<i>2 733 198,48</i>	<i>0,24</i>
3 000 000	CS GROUP REGS	FL.R 13-XX 11/12S	USD	2 733 198,48	0,24
<i>Pays-Bas</i>				<i>16 308 014,08</i>	<i>1,41</i>
2 500 000	ABN AMRO BANK NV	FL.R 20-XX 22/09S	EUR	2 662 000,00	0,23
3 400 000	ING GROEP NV	FL.R 16-XX 21/11S	USD	2 911 778,84	0,25
5 500 000	ING GROEP NV	FL.R 19-XX 16/04S	USD	4 912 038,74	0,42
3 600 000	RABOBANK	FL.R 19-XX 29/06S	EUR	3 643 830,00	0,32
700 000	REPSOL INTL FINANCE	FL.R 20-XX 11/12A	EUR	779 898,00	0,07
1 300 000	REPSOL INTL FINANCE	FL.R 20-49 31/12A	EUR	1 398 468,50	0,12
<i>Royaume-Uni</i>				<i>25 315 607,65</i>	<i>2,19</i>
1 750 000	BARCLAYS PLC	FL.R 19-XX 15/03Q	GBP	2 117 214,55	0,18
2 000 000	CHANNEL LINK	FL.R 17-50 30/06S	EUR	2 049 080,00	0,18
8 537 000	GAZ FINANCE PLC	FL.R 20-99 31/12A	EUR	8 843 606,35	0,77
4 000 000	NATIONWIDE BUILDING	FL.R 20-99 31/12S	GBP	4 898 156,63	0,42
5 200 000	NATWEST GROUP PLC	FL.R 17-23 15/05Q	USD	4 292 937,76	0,37
2 666 000	NATWEST GROUP PLC CV	FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	3 114 612,36	0,27
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				<i>7 668 652,50</i>	<i>0,66</i>
3 000 000	ENCORE CAPITAL	FL.R 20-28 15/01Q	EUR	3 024 090,00	0,26
4 500 000	LIBERTY MUTUAL GROUP	FL.R 19-59 23/05A	EUR	4 644 562,50	0,40

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

## Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<b>Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs</b>			<b>83 264 082,00</b>	<b>7,21</b>
<i>Iles Caïmans</i>				
7 500 000	OFSBS 2017-1X AFL.R 17-29 16/08Q	USD	6 135 582,94	0,53
<i>Irlande</i>				
2 000 000	ADAGIO VI CLO DACFL.R 17-31 30/04Q	EUR	63 421 582,77	5,49
2 000 000	CARLYLE EURO CLO 2017-1 D17-30 15/07Q	EUR	1 949 379,60	0,17
300 000	HARVEST CLOFL.R 18-31 15/01Q	EUR	1 990 402,20	0,17
2 600 000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05Q	EUR	288 507,93	0,02
1 500 000	HARVEST CLO XV DESIGN FL.R 18-30 22/11Q	EUR	2 614 860,04	0,23
600 000	HARVT 8X B1RRFL.R 18-31 15/01Q	EUR	1 463 259,45	0,13
3 000 000	INVESCO EURO CLO III DAC 19-32 15/07Q	EUR	589 715,10	0,05
7 887 000	MADISON PARK EURO FUN FL.R 20-32 25/11Q	EUR	3 022 834,50	0,26
2 000 000	MAN GLG EURO CLOFL.R 18-31 15/05Q	EUR	7 950 838,17	0,69
3 000 000	MAN GLG EURO CLOFL.R 18-31 15/05Q	EUR	1 930 806,40	0,17
3 000 000	MAN GLG EURO CLOFL.R 18-31 15/05Q	EUR	2 934 386,10	0,25
4 750 000	PENTA 2018-4X DFL.R 18-30 17/12Q	EUR	4 501 693,75	0,39
4 650 000	PROVIDUS CLO I DACFL.R 18-31 14/05Q	EUR	4 366 844,29	0,38
1 115 000	PRVD 1X C1 FL.R 18-31 14/05Q	EUR	1 068 354,98	0,09
5 900 000	SPAUL 3RX B1R FL.R 18-32 15/01Q	EUR	5 820 337,61	0,50
1 750 000	SPAUL 3RX CRFL.R 18-32 15/01Q	EUR	1 694 793,10	0,15
5 000 000	ST PAULS CLO IV DACFL.R 18-30 25/04Q	EUR	4 782 216,00	0,41
3 975 000	TORO EUROPEAN CLO 2 FL.R 18-30 15/10Q	EUR	3 980 782,43	0,34
2 625 000	TYMON PARKFL.R 18-29 21/01Q	EUR	2 559 045,56	0,22
9 800 000	VESEY PARK CLO DAC FL.R20-32 16/11Q	EUR	9 912 525,56	0,87
<i>Pays-Bas</i>				
1 750 000	BABSN 2018-1X CFL.R 18-31 15/04Q	EUR	13 706 916,29	1,19
12 100 000	JUBILEE CDO BVFL.R 18-29 15/12Q	EUR	1 685 755,05	0,15
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			100 044 717,18	8,66
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>100 044 717,18</b>	<b>8,66</b>
<i>France</i>				
27 050	CARMIGNAC COURT TERME A EUR ACC	EUR	100 044 717,18	8,66
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>1 071 830 429,65</b>	<b>92,75</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Italie	16,75
France	13,32
Irlande	10,75
Royaume-Uni	6,61
Allemagne	5,83
Etats-Unis d'Amérique	5,65
Pays-Bas	4,96
Suède	3,25
Australie	3,17
Mexique	3,01
Luxembourg	2,98
Iles Caïmans	2,66
Grèce	1,86
Panama	1,86
Autriche	1,38
Espagne	1,33
Roumanie	1,22
Pérou	1,01
Russie	0,87
Côte d'Ivoire	0,74
Monténégro	0,59
Bermudes	0,53
République tchèque	0,50
Ukraine	0,50
Norvège	0,44
Corée du Sud	0,29
Suisse	0,24
République dominicaine	0,17
Finlande	0,16
Canada	0,12
	<b>92,75</b>

## Répartition économique

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	32,94
Holdings et sociétés financières	16,76
Banques et établissements de crédit	11,43
Fonds de placement	9,24
Pétrole	4,80
Hôtels et restaurants	3,14
Sociétés immobilières	2,77
Transports	2,26
Véhicules routiers	1,52
Internet et services d'Internet	1,35
Communications	1,35
Secteurs divers	1,15
Service de santé publique et de service social	1,03
Assurances	0,89
Supranational	0,45
Ingénierie électrique et électronique	0,44
Services aux collectivités	0,33
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,31
Services divers	0,30
Industrie du charbon et de l'acier	0,29
	92,75

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>36 715 274,04</b>
Dividendes nets	Note 2	30 872,21
Intérêts sur obligations	Note 2	27 488 339,00
Intérêts bancaires sur comptes courants		41 810,40
Autres revenus financiers		2 410,03
Intérêts sur swaps		9 030 270,98
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	121 571,42
Dépenses		<b>26 092 120,51</b>
Commissions de gestion	Note 3	7 509 506,08
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	163 013,47
Taxe d'abonnement	Note 5	490 433,88
Frais de gestion variables	Note 3	5 695 498,37
Intérêts bancaires		444 928,92
Frais de transactions	Note 6	279 305,95
Intérêts sur swaps		10 245 750,86
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1 263 682,98
Montant net total des revenus d'investissement		<b>10 623 153,53</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	25 427 189,40
- options		4 256 223,05
- contrats de change à terme		18 217 540,65
Produits sur instruments financiers à terme		(8 056 604,64)
- swaps		24 072 747,57
- change		(5 829 012,30)
Bénéfice net réalisé		<b>68 711 237,26</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	14 014 980,11
- options		(3 624 567,29)
- contrats de change à terme		(2 845 781,46)
Produits sur instruments financiers à terme		(432 941,26)
- swaps		3 379 064,18
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>79 201 991,54</b>
Dividendes versés	Note 10	(9 457,09)
Émission d'actions		598 389 170,64
Souscription d'actions de distribution		4 116 945,00
Rachat d'actions		(406 059 474,24)
Rachat d'actions de distribution		(3 254 844,26)
Augmentation des actifs nets		<b>272 384 331,59</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>883 252 316,57</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>1 155 636 648,16</b>



# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Emerging Patrimoine**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs		<b>557 578 579,52</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	507 403 827,22
<i>Coût</i>		442 276 169,61
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		65 127 657,61
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	5 819 891,01
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		4 113 622,99
Avoirs bancaires et liquidités		28 273 589,82
Intérêts à recevoir		5 620 356,37
Brokers à recevoir		184 133,03
Souscriptions à recevoir		4 209 603,04
Dividendes à recevoir		30 044,97
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	1 254 346,95
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	521 590,27
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	4 261 196,84
Passifs		<b>17 099 563,79</b>
Découverts bancaires		531 933,10
Brokers à payer		708 282,54
Rachats à payer		867 212,30
Autres passifs	Note 13	14 992 135,85
Valeur nette d'inventaire		<b>540 479 015,73</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	540 479 015,73	486 621 704,75	561 332 339,51
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 883 147	1 967 040	2 723 711
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	147,18	122,24	103,10
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		169 782	138 402	165 405
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	109,89	94,21	81,58
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		21 050	21 635	23 348
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	124,38	103,72	87,84
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	79,63
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		47 056	53 422	100 431
Valeur nette d'inventaire par action	USD	139,24	114,45	94,37
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		668 817	620 719	835 329
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	137,66	115,07	97,71
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		28	997	823
Valeur nette d'inventaire par action	USD	152,78	126,42	104,89

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	540 479 015,73	486 621 704,75	561 332 339,51
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		900 646	1 182 035	1 596 318
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	155,39	128,36	107,71
<b>Classe F EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	6 654
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	0,00	85,99
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		17 870	5 230	4 230
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	148,27	123,16	103,70
<b>Classe F GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		7 150	5 249	9 703
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	166,84	130,55	115,96
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		0	0	1 309
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	0,00	100,82
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		7 845	7 730	9 238
Valeur nette d'inventaire par action	USD	168,51	137,44	112,70

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			496 749 273,23	91,91
<b>Actions</b>			<b>213 352 051,70</b>	<b>39,47</b>
<i>Bermudes</i>			<i>906 057,79</i>	<i>0,17</i>
265 853	DAIRY FARM INTERNATIONAL HOLDING	USD	906 057,79	0,17
<i>Iles Caïmans</i>			<i>63 202 407,28</i>	<i>11,68</i>
2 691 951	DALI FOODS GRP UNITARY 144A/REGS	HKD	1 256 986,26	0,23
472 362	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	5 666 003,91	1,05
32 676	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	2 500 740,17	0,46
170 122	JD HEALTH INTERNATIONAL INC	HKD	2 689 746,77	0,50
245 232	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	17 617 500,55	3,25
26 636	JOYY INC -A- SPONS ADR REPR 20 SHS -A-	USD	1 741 119,92	0,32
516 246	MING YUAN CLOUD GROUP HOLDINGS LTD	HKD	2 601 023,35	0,48
132 073	MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	2 848 601,59	0,53
97 047	NIO INC - SHS -A- ADR	USD	3 865 858,18	0,72
50 892	SEA -A- ADR REPR1 SHS	USD	8 279 230,60	1,53
92 484	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	2 124 739,68	0,39
1 108 463	WUXI BIOLOGICS	HKD	12 010 856,30	2,22
<i>Chine</i>			<i>28 636 585,10</i>	<i>5,30</i>
2 665 427	CHINA COMMUNICATION SERCICES CORP -H-	HKD	960 843,27	0,18
2 473 284	CHINA EAST EDUCATION HOLDINGS LTD	HKD	4 859 365,33	0,90
319 842	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	5 912 148,54	1,09
1 528 676	HAIER SMART HOME CO LTD - REG SHS -H-	HKD	4 527 739,40	0,84
1 192 639	NONGFU SPRING - REGISTERED SHS -H- UNI	HKD	6 901 460,50	1,28
546 768	PING AN INS (GRP) CO -H-	HKD	5 475 028,06	1,01
<i>Hong Kong</i>			<i>4 616 489,52</i>	<i>0,85</i>
61 000	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	2 732 614,83	0,50
2 441 638	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	1 883 874,69	0,35
<i>Inde</i>			<i>21 667 467,74</i>	<i>4,01</i>
163 719	AVENUE SUPER REGISTERED	INR	5 060 905,72	0,93
439 427	DABUR INDIA LTD DEMATERIALISED	INR	2 624 713,92	0,49
197 976	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	3 180 619,27	0,59
251 220	ICICI LOMBARD	INR	4 273 606,91	0,79
136 862	KOTAK MAHINDRA BANK	INR	3 054 993,97	0,57
40 585	MARUTI SUZUKI	INR	3 472 627,95	0,64
<i>Luxembourg</i>			<i>1 993 639,52</i>	<i>0,37</i>
107 307	ALLEGRO EU	PLN	1 993 639,52	0,37
<i>Malaisie</i>			<i>2 135 546,60</i>	<i>0,40</i>
1 911 023	IHH HEALTHCARE BHD	MYR	2 135 546,60	0,40
<i>Mexique</i>			<i>5 460 835,66</i>	<i>1,01</i>
1 211 083	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	5 460 835,66	1,01
<i>Corée du Sud</i>			<i>53 322 453,19</i>	<i>9,87</i>
57 959	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	8 372 412,17	1,55
154 470	KANGWON LAND	KRW	2 731 118,20	0,51
11 050	LG CHEM	KRW	6 850 432,28	1,27
22 380	NAVER	KRW	4 925 093,05	0,91
237 204	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	14 455 579,78	2,67
288 724	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	15 987 817,71	2,96
<i>Taiwan</i>			<i>8 062 700,52</i>	<i>1,49</i>
523 000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	8 062 700,52	1,49
<i>Pays-Bas</i>			<i>14 217 161,95</i>	<i>2,63</i>
72 861	PROSUS NV	EUR	6 437 997,96	1,19
136 795	YANDEX NV	USD	7 779 163,99	1,44
<i>Turquie</i>			<i>0,15</i>	<i>0,00</i>
0	ENKA INSAAT VE SANAY A.S	TRY	0,15	0,00
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>9 130 706,68</i>	<i>1,69</i>
161 402	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	5 744 805,77	1,06
2 473	MERCADOLIBRE	USD	3 385 900,91	0,63
<b>Obligations</b>			<b>278 341 251,53</b>	<b>51,50</b>
<i>Iles vierges britanniques</i>			<i>1 002 598,17</i>	<i>0,19</i>
1 160 000	ARCOS DOR HDGS REGS5 ,875 17-27 04/04S	USD	1 002 598,17	0,19
<i>Canada</i>			<i>695 458,60</i>	<i>0,13</i>
2 081 120	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	695 458,60	0,13

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
	<i>Chili</i>		17 154 223,23	3,17
13 000 000 000	CHILE 4.50 15-26 01/03S	CLP	17 154 223,23	3,17
	<i>République dominicaine</i>		8 072 660,83	1,49
6 298 000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	5 666 192,55	1,04
2 657 000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	2 406 468,28	0,45
	<i>Indonésie</i>		26 528 323,97	4,91
110 000 000 000	INDONESIA 6.625 12-33 15/05S	IDR	6 507 328,68	1,20
140 000 000 000	INDONESIA 7.50 17-38 15/05S	IDR	8 810 631,50	1,64
77 256 000 000	INDONESIA 6.125 12-28 15/05M	IDR	4 540 838,63	0,84
100 000 000 000	INDONESIA 8.375 10-26 15/09S	IDR	6 669 525,16	1,23
	<i>Israël</i>		12 487 516,46	2,31
39 000 000	ISRAEL 2.25 18-28 28/09A	ILS	11 242 951,69	2,08
3 500 000	ISRAEL -DY- 3.75 17-47 31/03A	ILS	1 244 564,77	0,23
	<i>Côte d'Ivoire</i>		10 212 289,15	1,89
1 861 000	IVORY COAST 6,625 18-48 22/03A	EUR	2 066 733,55	0,38
1 386 000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	1 427 302,80	0,26
5 880 000	IVORY COAST 6.8750 19-40 17/10A	EUR	6 718 252,80	1,25
	<i>Japon</i>		25 279 040,50	4,68
3 151 800 000	JAPAN 0.20 20-30 10/03S	JPY	25 279 040,50	4,68
	<i>Luxembourg</i>		20 678 202,55	3,83
1 600 000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	1 360 650,56	0,25
5 000 000	GAZ CAPITAL 4.25 17-24 06/04S	GBP	5 986 649,54	1,11
4 000 000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	4 222 080,00	0,78
10 328 000	JSM GLOBAL SARL 4.75 20-30 20/10S	USD	9 108 822,45	1,69
	<i>Malaisie</i>		4 142 156,84	0,77
3 800 000	PETRONAS CAPITAL LTD 4.5500 20-50 21/04S	USD	4 142 156,84	0,77
	<i>Mexique</i>		30 970 374,00	5,74
20 700 000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	20 913 624,00	3,88
10 000 000	PEMEX REGS 3.75 14-26 16/04A	EUR	10 056 750,00	1,86
	<i>Monténégro</i>		6 395 675,88	1,18
6 504 000	MONTENEGRO 2.875 20-27 16/12A	EUR	6 395 675,88	1,18
	<i>Pérou</i>		7 939 990,29	1,47
30 000 000	PERU 5.70 14-24 12/08S	PEN	7 939 990,29	1,47
	<i>Roumanie</i>		15 533 078,86	2,87
9 137 000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	12 339 153,02	2,28
2 989 000	ROMANIA 2.6250 20-40 02/12A	EUR	3 193 925,84	0,59
	<i>Russie</i>		17 373 182,90	3,21
581 223 000	RUSSIA 7.7 19-39 16/03S	RUB	7 333 882,90	1,36
10 000 000	RUSSIA 1.125 20-27 20/11A	EUR	10 039 300,00	1,85
	<i>Singapour</i>		10 851 369,74	2,01
15 000 000	SINGAPORE 2.875 14-29 01/07S	SGD	10 851 369,74	2,01
	<i>Pays-Bas</i>		12 510 790,52	2,31
4 050 000	MDGH GMTN B.V. 2.875 20-30 21/05S	USD	3 581 149,32	0,66
4 000 000	PETROBRAS GLOBAL FIN 6.85 15-15 05/06S	USD	4 075 387,20	0,75
4 700 000	PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	4 854 254,00	0,90
	<i>Ukraine</i>		9 906 725,02	1,83
10 323 000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	9 906 725,02	1,83
	<i>Royaume-Uni</i>		15 025 050,17	2,78
4 319 050	AFREN PLC DEF 10.25 12-19 08/04S	USD	5 947,94	0,00
19 516 720	AFREN REGS DEF 6.625 13-20 09/12S	USD	70 742,23	0,01
14 000 000	GAZ FINANCE PLC 2.95 20-25 15/04A	EUR	14 948 360,00	2,77
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		25 582 543,85	4,73
4 800 000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	2 804 952,80	0,52
27 754 600	UNITED STATES 1.375 16-21 30/04S	USD	22 777 591,05	4,21
	<b>Obligations à taux variable</b>		<b>5 055 970,00</b>	<b>0,94</b>
	<i>Grèce</i>		5 055 970,00	0,94
2 000 000	BANK OF PIRAEUS FL.R 20-30 19/02A	EUR	1 498 630,00	0,28
4 000 000	PIRAEUS GROUP F FL.R19-29 26/06A	EUR	3 557 340,00	0,66
	Autres valeurs mobilières		10 654 553,99	1,97
	<b>Obligations</b>		<b>10 654 553,99</b>	<b>1,97</b>
	<i>Pays-Bas</i>		4 769 201,95	0,88
2 500 000 000	JPM STRUCT PROD 0.00 17-46 10/10U	INR	4 769 201,95	0,88

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		5 885 352,04	1,09
1 500 000 000	JPMORGAN CHASE & CO 0.00 17-47 22/02U	MXN	5 885 352,04	1,09
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>507 403 827,22</b>	<b>93,88</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Iles Caïmans	11,68
Corée du Sud	9,87
Etats-Unis d'Amérique	7,51
Mexique	6,75
Pays-Bas	5,82
Chine	5,30
Indonésie	4,91
Japon	4,68
Luxembourg	4,20
Inde	4,01
Russie	3,21
Chili	3,17
Roumanie	2,87
Royaume-Uni	2,78
Israël	2,31
Singapour	2,01
Côte d'Ivoire	1,89
Ukraine	1,83
République dominicaine	1,49
Taiwan	1,49
Pérou	1,47
Monténégro	1,18
Malaisie	1,17
Grèce	0,94
Hong Kong	0,85
Iles vierges britanniques	0,19
Bermudes	0,17
Canada	0,13
Turquie	-
	<b>93,88</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	31,10
Holdings et sociétés financières	10,14
Internet et services d'Internet	8,44
Pétrole	6,50
Electronique & Semiconducteurs	5,63
Grands magasins	5,25
Banques et établissements de crédit	4,70
Service de santé publique et de service social	4,08
Véhicules routiers	2,91
Ingénierie électrique et électronique	2,33
Biotechnologie	2,22
Secteurs divers	1,85
Assurances	1,80
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,58
Aliments et boissons non alcoolisées	1,51
Chimie	1,27
Services aux collectivités	1,05
Hôtels et restaurants	0,51
Sociétés immobilières	0,48
Fournitures de bureau et informatique	0,35
Communications	0,18
Matériaux de construction	-
	<b>93,88</b>



# CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>16 411 771,62</b>
Dividendes nets	Note 2	1 272 919,48
Intérêts sur obligations	Note 2	10 481 390,94
Intérêts bancaires sur comptes courants		161 310,83
Autres revenus financiers		4 790,77
Intérêts sur swaps		4 488 364,83
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	2 994,77
Dépenses		<b>26 616 252,70</b>
Commissions de gestion	Note 3	6 312 639,21
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	74 215,94
Taxe d'abonnement	Note 5	218 138,62
Frais de gestion variables	Note 3	13 700 633,78
Intérêts bancaires		354 604,14
Frais de transactions	Note 6	627 023,44
Intérêts sur swaps		4 301 759,75
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1 027 237,82
Perte nette sur investissements		<b>(10 204 481,08)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	45 587 633,68
- options		(8 756 581,23)
- contrats de change à terme		13 038 167,78
Produits sur instruments financiers à terme		1 788 873,84
- swaps		2 291 881,53
- change		(6 463 502,63)
Bénéfice net réalisé		<b>37 281 991,89</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	45 786 713,53
- options		1 706 268,02
- contrats de change à terme		(1 142 699,16)
Produits sur instruments financiers à terme		1 318 665,01
- swaps		900 521,20
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>85 851 460,49</b>
Dividendes versés	Note 10	(395 656,98)
Émission d'actions		139 052 501,16
Souscription d'actions de distribution		5 392 836,45
Rachat d'actions		(173 936 298,80)
Rachat d'actions de distribution		(2 107 531,34)
Augmentation des actifs nets		<b>53 857 310,98</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>486 621 704,75</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>540 479 015,73</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Emergents**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>304 099 348,51</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		273 079 789,43
<i>Coût</i>			211 404 779,29
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			61 675 010,14
Avoirs bancaires et liquidités			29 237 168,47
Intérêts à recevoir			83,92
Brokers à recevoir			91 993,76
Souscriptions à recevoir			1 360 876,15
Dividendes à recevoir			254 872,00
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2		50 875,09
Autres actifs	Note 12		23 689,69
Passifs			<b>28 536 015,51</b>
Découverts bancaires			277 151,00
Brokers à payer			21 008 850,19
Rachats à payer			267 851,59
Autres passifs	Note 13		6 982 162,73
Valeur nette d'inventaire			<b>275 563 333,00</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	275 563 333,00	132 376 943,74	117 653 869,35
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		36 741	14 536	10 405
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	168,26	116,98	93,66
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	0,00	83,41
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		10 236	11 124	8 235
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	164,69	114,35	91,89
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	77,65
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		11 224	1 495	1 825
Valeur nette d'inventaire par action	USD	182,77	125,92	98,74
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	1
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	0,00	90,36
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1	1	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	191,89	132,38	104,37
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		609 164	375 195	541 639
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	199,57	137,72	109,71

**CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents**  
Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	275 563 333,00	132 376 943,74	117 653 869,35
<b>Classe F EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	0,00	83,85
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		112 039	70 062	24 097
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	194,96	133,78	106,97
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		7 210	2 776	6 407
Valeur nette d'inventaire par action	USD	217,41	147,87	115,35
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		610 559	557 904	547 207
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	170,47	108,57	85,58
<b>Classe W GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		72 197	48 318	43 538
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	235,82	142,17	118,71
<b>Classe W USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	12 000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	83,89

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			268 806 125,41	97,55
<b>Actions</b>			<b>268 806 125,41</b>	<b>97,55</b>
<i>Bermudes</i>				
353 432	DAIRY FARM INTERNATIONAL HOLDING	USD	1 204 537,16	0,44
<i>Brésil</i>				
2 382 663	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS SA	BRL	5 721 075,53	2,08
6 911 899	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU SA-PREF	BRL	12 757 216,40	4,63
878 311	TAESA - CTF CONS OF 2 PFD SHS + 1 SH	BRL	4 606 214,55	1,67
907 240	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELEC.PAULISTA PFD	BRL	3 969 937,83	1,44
<i>Iles Caïmans</i>				
390 996	DALI FOODS GRP UNITARY 144A/REGS	HKD	182 572,64	0,07
477 409	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	5 726 542,91	2,08
31 451	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	2 406 989,20	0,87
250 582	JD HEALTH INTERNATIONAL INC	HKD	3 961 875,15	1,44
265 835	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	19 097 622,90	6,92
49 368	JOYY INC -A- SPONS ADR REPR 20 SHS -A-	USD	3 227 046,41	1,17
735 739	MING YUAN CLOUD GROUP HOLDINGS LTD	HKD	3 706 903,92	1,35
245 960	MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	5 304 960,48	1,93
144 628	NIO INC - SHS -A- ADR	USD	5 761 242,88	2,09
57 896	SEA -A- ADR REPR1 SHS	USD	9 418 657,84	3,41
168 292	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	3 866 362,73	1,40
780 418	WUXI BIOLOGICS	HKD	8 456 293,49	3,07
<i>Chine</i>				
3 514 432	CHINA EAST EDUCATION HOLDINGS LTD	HKD	6 904 952,70	2,51
143 119	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	2 645 496,17	0,96
2 554 315	HAIER SMART HOME CO LTD - REG SHS -H-	HKD	7 565 548,66	2,75
1 438 593	NONGFU SPRING - REGISTERED SHS -H- UNI	HKD	8 324 725,89	3,01
292 283	PING AN INS (GRP) CO -H-	HKD	2 926 758,02	1,06
<i>Hong Kong</i>				
95 100	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	4 260 191,31	1,55
4 547 862	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	3 508 956,74	1,27
<i>Inde</i>				
217 842	AVENUE SUPER REGISTERED	INR	6 733 963,83	2,44
771 035	DABUR INDIA LTD DEMATERIALIZED	INR	4 605 420,92	1,67
155 253	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	2 494 245,18	0,91
417 232	ICICI LOMBARD	INR	7 097 705,44	2,58
164 571	KOTAK MAHINDRA BANK	INR	3 673 506,25	1,33
45 334	MARUTI SUZUKI	INR	3 878 972,91	1,41
<i>Luxembourg</i>				
135 292	ALLEGRO EU	PLN	2 513 568,34	0,91
<i>Malaisie</i>				
2 955 495	IHH HEALTHCARE BHD	MYR	3 302 732,26	1,20
<i>Mexique</i>				
1 123 142	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	5 064 305,16	1,84
<i>Russie</i>				
2 459 296	MOSCOW EXCHANGE	RUB	4 336 282,30	1,57
<i>Corée du Sud</i>				
61 595	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	8 897 647,08	3,23
112 174	KANGWON LAND	KRW	1 983 300,66	0,72
13 510	LG CHEM	KRW	8 375 505,89	3,04
28 717	NAVER	KRW	6 319 655,82	2,29
236 663	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	14 422 610,40	5,24
214 610	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	11 883 825,24	4,31
<i>Taiwan</i>				
767 000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	11 824 266,35	4,29
<i>Pays-Bas</i>				
82 889	PROSUS NV	EUR	7 324 072,04	2,66
147 321	YANDEX NV	USD	8 377 749,32	3,04
<i>Turquie</i>				
0	ENKA INSAAT VE SANAY A.S	TRY	0,06	0,00
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
206 692	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	7 356 819,58	2,67
2 065	MERCADOLIBRE	USD	2 827 288,87	1,03

# CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
	Actions/Parts d'OPCVM/OPC		4 273 664,02	1,55
	<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>		<b>4 273 664,02</b>	<b>1,55</b>
	<i>France</i>		4 273 664,02	1,55
3 062	CARMIGNAC EMERGENTS A EUR ACC	EUR	4 273 664,02	1,55
	<b>Total du portefeuille titres</b>		<b>273 079 789,43</b>	<b>99,10</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Iles Caïmans	25,80
Corée du Sud	18,83
Inde	10,34
Chine	10,29
Brésil	9,82
Pays-Bas	5,70
Taiwan	4,29
Etats-Unis d'Amérique	3,70
Hong Kong	2,82
Mexique	1,84
Russie	1,57
France	1,55
Malaisie	1,20
Luxembourg	0,91
Bermudes	0,44
Turquie	-
	<b>99,10</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Internet et services d'Internet	17,14
Grands magasins	12,64
Electronique & Semiconducteurs	9,55
Ingénierie électrique et électronique	8,48
Holdings et sociétés financières	7,60
Véhicules routiers	6,73
Assurances	5,72
Banques et établissements de crédit	5,63
Service de santé publique et de service social	5,15
Services aux collectivités	3,75
Aliments et boissons non alcoolisées	3,08
Biotechnologie	3,07
Chimie	3,04
Industrie pharmaceutique et cosmétique	2,63
Fonds de placement	1,55
Sociétés immobilières	1,35
Fournitures de bureau et informatique	1,27
Hôtels et restaurants	0,72
Matériaux de construction	-
	<b>99,10</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents**  
Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>1 903 317,42</b>
Dividendes nets	Note 2	1 759 121,85
Intérêts bancaires sur comptes courants		4 479,02
Autres revenus financiers		100 716,09
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	39 000,46
Dépenses		<b>9 327 509,34</b>
Commissions de gestion	Note 3	1 367 886,22
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	26 747,14
Taxe d'abonnement	Note 5	85 722,76
Frais de gestion variables	Note 3	6 706 606,87
Intérêts bancaires		65 480,56
Frais de transactions	Note 6	710 317,56
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	364 748,23
Perte nette sur investissements		<b>(7 424 191,92)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	30 777 246,28
- contrats de change à terme		927 545,03
Produits sur instruments financiers à terme		(1 901 070,82)
- swaps		(2 491 310,01)
- change		1 538 567,72
Bénéfice net réalisé		<b>21 426 786,28</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	51 347 172,68
- contrats de change à terme		397 655,34
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>73 171 614,30</b>
Émission d'actions		117 991 529,89
Rachat d'actions		(47 976 754,93)
Augmentation des actifs nets		<b>143 186 389,26</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>132 376 943,74</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>275 563 333,00</b>



# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/20)**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/20)

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Période se terminant le :</i>	<b>16/11/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	0,00	39 528 369,77	39 907 377,45
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	13 050	12 791
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	137,74	108,91
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	78,65
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		0	1 140	1 699
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	112,00	86,19
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	30 918	44 313
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	132,16	105,24
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	1 047	1 800
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	141,92	110,03
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	155 221	155 588
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	183,04	143,87
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		0	0	1 067
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	140,51
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	3 688	8 919
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	194,15	148,49
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	11 471	69 730
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	118,67	93,20
<b>Classe W GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	4 507	10 770
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	173,42	144,28
<b>Classe W GBP Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	9 260	9 987
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	189,00	147,14

# CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16/11/20)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 16/11/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>300 758,95</b>
Dividendes nets	Note 2	270 500,94
Intérêts bancaires sur comptes courants		11 310,20
Autres revenus financiers		18 549,26
Intérêts sur swaps		127,84
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	270,71
Dépenses		<b>401 911,43</b>
Commissions de gestion	Note 3	226 273,14
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	3 581,73
Taxe d'abonnement	Note 5	7 564,75
Frais de gestion variables	Note 3	8 268,79
Intérêts bancaires		41 730,06
Frais de transactions	Note 6	55 814,76
Charges pour dividendes		177,21
Intérêts sur swaps		133,43
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	58 367,56
Perte nette sur investissements		<b>(101 152,48)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	(954 266,29)
- options		(55 454,69)
- contrats de change à terme		157 317,73
Produits sur instruments financiers à terme		1 924 079,54
- swaps		(1 195 725,78)
- change		(109 137,05)
Perte nette réalisée		<b>(334 339,02)</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	(3 998 954,02)
- contrats de change à terme		(22 517,52)
Produits sur instruments financiers à terme		17 592,36
- swaps		(238 582,36)
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>(4 576 800,56)</b>
Émission d'actions		4 892 283,61
Rachat d'actions		(39 843 852,82)
Diminution des actifs nets		<b>(39 528 369,77)</b>
Actifs nets, début de la période		<b>39 528 369,77</b>
Actifs nets à la fin de la période		<b>0,00</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Long-Short European Equities**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>429 861 303,43</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	326 602 636,55	
<i>Coût</i>		276 311 186,45	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		50 291 450,10	
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	12 778 432,13	
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		13 103 607,10	
Avoirs bancaires et liquidités		84 232 173,37	
Intérêts à recevoir		690 046,82	
Brokers à recevoir		2 804 623,60	
Souscriptions à recevoir		1 582 902,21	
Dividendes à recevoir		76 957,13	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	317 413,18	
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	776 118,44	
Passifs			<b>32 175 163,43</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	3 231 518,12	
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		5 285 750,11	
Découverts bancaires		14 146 966,12	
Brokers à payer		1 875 821,97	
Rachats à payer		1 356 719,04	
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	3 481 383,54	
Autres passifs	Note 13	8 082 754,64	
Valeur nette d'inventaire			<b>397 686 140,00</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	397 686 140,00	369 618 718,60	813 059 758,38
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		397 305	396 061	687 421
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	139,28	130,26	130,68
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		180 986	214 856	313 309
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	134,57	126,57	127,94
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		977	858	858
Valeur nette d'inventaire par action	USD	144,53	134,95	132,74
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		2 121 280	1 992 930	4 937 301
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	137,61	128,11	127,70
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		14 553	12 730	46 530
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	133,78	124,96	125,20
<b>Classe F GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		387	5 024	20 957
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	186,36	162,68	171,75

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	397 686 140,00	369 618 718,60	813 059 758,38
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		140 161	195 280	277 767
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	142,22	132,12	130,25
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		15 087	20 800	26 469
Valeur nette d'inventaire par action	USD	148,09	136,58	132,48

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			287 750 781,12	72,36
<b>Actions</b>			<b>287 750 781,12</b>	<b>72,36</b>
<i>France</i>				
12 663	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	14 737 805,25	3,71
71 309	SAFRAN SA	EUR	6 469 526,70	1,63
<i>Allemagne</i>				
72 900	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	8 268 278,55	2,08
526 788	BASF SE REG SHS	EUR	127 584 151,72	32,08
68 893	DELIVERY HERO	EUR	14 631 030,00	3,68
201 626	DERMAPHARM HLDG - BEARER SHS	EUR	34 093 719,36	8,57
248 010	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR	8 749 411,00	2,20
224 157	EXASOL AG	EUR	11 484 616,96	2,89
40 536	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	10 835 556,90	2,72
263 590	PUMA AG	EUR	6 245 014,02	1,57
81 250	RIB SOFTWARE AG NAM.AKT	EUR	4 527 060,48	1,14
350	SAP AG	EUR	24 324 085,20	6,12
125 938	SCOUT24	EUR	2 307 500,00	0,58
12 495	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	37 527,00	0,01
<i>Italie</i>				
2 030 941	PRADA SPA	HKD	8 444 142,90	2,12
<i>Luxembourg</i>				
220 140	ALLEGRO EU	PLN	1 904 487,90	0,48
<i>Norvège</i>				
798 905	ORKLA ASA	NOK	10 960 413,10	2,76
<i>Espagne</i>				
48 364	AENA SME SA	EUR	4 089 945,71	1,03
17 162	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	4 089 945,71	1,03
<i>Suède</i>				
173 186	ATLAS COPCO AB - REGS -A-	SEK	6 636 463,26	1,67
<i>Suisse</i>				
127 415	ALCON - REGISTERED SHS	CHF	7 899 529,52	1,99
23 716	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	6 877 360,80	1,73
<i>Pays-Bas</i>				
2 804	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	1 022 168,72	0,26
122 668	ASM INTERNATIONAL NV	EUR	7 257 662,80	1,82
216 520	ASR NEDERLAND NV	EUR	7 257 662,80	1,82
210 711	BESI -REGISTERED SHS	EUR	8 766 069,06	2,20
81 715	IMCD	EUR	6 931 809,53	1,74
37 030	SHOP APOTHEKE EUROPE NV	EUR	1 834 259,53	0,46
<i>Royaume-Uni</i>				
952 752	INFORMA PLC	GBP	58 982 094,73	14,83
117 146	PERSIMMON PLC	GBP	5 341 620,00	1,34
473 405	THG PLC	GBP	22 074 106,60	5,55
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
935	ALPHABET INC -A-	USD	7 112 682,00	1,79
852	AMAZON.COM INC	USD	10 447 051,38	2,63
1 063	BOOKING HOLDINGS INC	USD	8 518 788,75	2,14
1 018 092	CARA THERAPEUTICS	USD	5 487 846,00	1,38
9 427	CHEMOCENTRYX	USD	13 590 210,37	3,42
1 956 802	CLEARSIDE BIOMEDIAL INC	USD	5 843 602,37	1,47
8 424	C3 AI INC-A	USD	3 621 304,68	0,91
211 366	SABRE	USD	4 125 303,32	1,04
6 730	SALESFORCE.COM INC	USD	27 246 435,60	6,85
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			13 339 314,62	0,34
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>13 808 807,93</b>	<b>3,47</b>
<i>France</i>				
0	CARMIGNAC COURT TERME A EUR ACC	EUR	2 267 912,52	0,57
35 670	CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES A EUR ACC	EUR	1 935 015,33	0,49
Instruments du marché monétaire			12 589 376,78	3,16
<b>Obligations</b>			<b>25 043 047,50</b>	<b>6,30</b>
<i>Italie</i>				
8 000 000	ITALY ZCP	310321	477 070,69	0,12
			4 382 033,82	1,10
			955 277,68	0,24
			2 076 432,77	0,52
			1 224 001,39	0,31
			8 012 320,00	2,01
			8 012 320,00	2,01

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
	<i>Espagne</i>		<i>17 030 727,50</i>	<i>4,29</i>
8 500 000	SPAIN ZCP 050321	EUR	8 511 517,50	2,14
8 500 000	SPAIN ZCP 070521	EUR	8 519 210,00	2,15
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>326 602 636,55</b>	<b>82,13</b>



**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Allemagne	32,08
Pays-Bas	14,83
France	7,18
Etats-Unis d'Amérique	6,85
Espagne	6,28
Italie	4,77
Royaume-Uni	3,42
Suisse	2,20
Suède	1,82
Norvège	1,67
Luxembourg	1,03
	<b>82,13</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Textile et habillement	10,51
Chimie	8,57
Electronique & Semiconducteurs	8,18
Pays et gouvernement central	6,30
Holdings et sociétés financières	5,89
Assurances	5,47
Industrie pharmaceutique et cosmétique	4,57
Services divers	4,32
Internet et services d'Internet	3,80
Biotechnologie	3,16
Construction de machines et appareils	2,96
Sociétés immobilières	2,72
Sociétés commerciales diverses	2,14
Aéronautique	2,08
Service de santé publique et de service social	1,74
Transports	1,73
Aliments et boissons non alcoolisées	1,67
Grands magasins	1,60
Art graphique, maisons d'édition	1,47
Banques et établissements de crédit	1,34
Matériaux de construction	0,91
Hôtels et restaurants	0,52
Véhicules routiers	0,48
	<b>82,13</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>6 572 341,99</b>
Dividendes nets	Note 2	5 827 107,72
Intérêts bancaires sur comptes courants		111 859,27
Autres revenus financiers		633 375,00
Dépenses		<b>18 507 834,57</b>
Commissions de gestion	Note 3	3 772 236,80
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	62 282,09
Taxe d'abonnement	Note 5	184 465,48
Frais de gestion variables	Note 3	6 686 523,51
Intérêts bancaires		2 832 872,68
Frais de transactions	Note 6	2 690 871,10
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	2 278 582,91
Perte nette sur investissements		<b>(11 935 492,58)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	26 371 206,53
- options		(2 367 505,31)
- contrats de change à terme		5 286 542,32
Produits sur instruments financiers à terme		(14 543 966,22)
- swaps		(3 810 573,57)
- change		(1 128 626,76)
Perte nette réalisée		<b>(2 128 415,59)</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	29 267 302,45
- options		1 868 019,93
- contrats de change à terme		(166 265,51)
Produits sur instruments financiers à terme		(6 137 475,31)
- swaps		1 711 425,97
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>24 414 591,94</b>
Émission d'actions		147 582 233,40
Rachat d'actions		(143 929 403,94)
Augmentation des actifs nets		<b>28 067 421,40</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>369 618 718,60</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>397 686 140,00</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Investissement**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs		<b>278 087 893,65</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	259 958 674,08
<i>Coût</i>		202 059 068,15
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		57 899 605,93
Avoirs bancaires et liquidités		3 395 852,50
Intérêts à recevoir		27,02
Brokers à recevoir		8 285 253,78
Souscriptions à recevoir		5 826 292,66
Dividendes à recevoir		76 991,40
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	17 929,66
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	29 967,44
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	471 748,43
Autres actifs	Note 12	25 156,68
Passifs		<b>6 633 054,23</b>
Découverts bancaires		768 541,92
Brokers à payer		552 131,03
Rachats à payer		92 977,59
Autres passifs	Note 13	5 219 403,69
Valeur nette d'inventaire		<b>271 454 839,42</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	271 454 839,42	229 966 793,91	195 644 790,42
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		287 284	303 268	467 102
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	152,19	113,10	90,44
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		44 143	61 903	96
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	149,51	111,16	89,12
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	1
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	94,68
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		18 930	32 128	33 430
Valeur nette d'inventaire par action	USD	166,67	122,31	95,52
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		12 815	10 842	18 886
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	146,04	109,27	87,84
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1	1	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	173,40	128,10	100,76
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 164 868	1 339 758	1 363 460
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	183,56	135,67	107,88

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	271 454 839,42	229 966 793,91	195 644 790,42
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		0	0	340
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	104,91
<b>Classe F GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		7 232	7 342	6 795
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	196,38	137,92	115,51
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		5 769	6 626	7 325
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	186,91	138,69	109,43
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		450	450	450
Valeur nette d'inventaire par action	USD	199,05	145,21	112,75

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			253 208 645,58	93,28
<b>Actions</b>			<b>253 208 645,58</b>	<b>93,28</b>
<i>Brésil</i>				
484 402	ITAU UNIBANCO ADR REPR 1 PFD SHS	USD	2 411 023,81	0,89
<i>Canada</i>				
802 900	ORYX PETROLEUM CORPORATION LTD	CAD	33 479,92	0,01
989	SHOPIFY -A- SUBORD VOTING	USD	914 959,38	0,34
<i>Iles Caïmans</i>				
123 027	CHINDATA GROUP HOLDINGS LTD	USD	32 025 982,35	11,80
39 503	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	2 409 159,35	0,89
138 619	JD HEALTH INTERNATIONAL INC	HKD	3 023 220,07	1,11
181 107	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	HKD	2 191 662,49	0,81
35 710	NIO INC - SHS -A- ADR	USD	13 010 751,75	4,80
18 038	SEA -A- ADR REPR1 SHS	USD	1 422 504,52	0,52
465 150	WUXI BIOLOGICS	USD	2 934 464,39	1,08
56 965	XPENG INC	HKD	5 040 177,08	1,86
<i>Chine</i>				
377 622	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	USD	1 994 042,70	0,73
231 496	ZHUHAI GREE ELECTRICAL APPLIANCES INC-A-	CNY	8 772 142,80	3,23
<i>Danemark</i>				
44 702	NOVO NORDISK	CNY	6 980 188,21	2,57
14 566	ORSTED	CNY	1 791 954,59	0,66
<i>France</i>				
26 901	NOVO NORDISK	DKK	4 995 657,83	1,84
10 647	ORSTED	DKK	2 562 267,27	0,94
42 397	NOVO NORDISK	DKK	2 433 390,56	0,90
<i>France</i>				
35 172	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	20 494 361,10	7,55
10 647	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	3 431 222,55	1,26
42 397	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	9 365 101,20	3,46
35 172	SAFRAN SA	EUR	4 915 932,15	1,81
35 172	WORLDLINE SA	EUR	2 782 105,20	1,02
<i>Allemagne</i>				
37 336	DELIVERY HERO	EUR	10 171 286,08	3,75
22 894	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	4 741 672,00	1,75
18 848	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	2 556 801,92	0,94
<i>Inde</i>				
45 842	AVENUE SUPER REGISTERED	EUR	2 872 812,16	1,06
239 539	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	5 265 431,79	1,94
<i>Irlande</i>				
31 962	MEDTRONIC HLD	INR	1 417 074,62	0,52
159 401	RYANAIR HLDGS	INR	1 417 074,62	0,52
<i>Italie</i>				
119 744	UNICREDIT SPA REGS	EUR	3 848 357,17	1,42
<i>Japon</i>				
12 900	NINTENDO CO LTD	JPY	5 651 035,21	2,08
<i>Corée du Sud</i>				
9 094	HYUNDAI MOTOR CO LTD	USD	3 059 971,95	1,13
4 963	LG CHEM	EUR	2 591 063,26	0,95
99 204	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	EUR	915 802,11	0,33
<i>Espagne</i>				
16 339	AENA SME SA	EUR	6 722 374,63	2,48
20 457	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	6 722 374,63	2,48
<i>Suisse</i>				
35 253	ALCON - REGISTERED SHS	USD	10 436 115,79	3,84
<i>Pays-Bas</i>				
44 709	ELASTIC NV	KRW	1 313 665,11	0,48
6 977	FERRARI NV	KRW	3 076 805,01	1,13
19 831	NXP SEMICONDUCTORS	KRW	6 045 645,67	2,23
<i>Royaume-Uni</i>				
90 715	BURBERRY GROUP PLC	EUR	3 541 824,72	1,30
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
875	AIRBNB INC	EUR	2 323 405,80	0,85
6 258	ALPHABET INC -A-	EUR	1 218 418,92	0,45
2 576	AMAZON.COM INC	USD	1 901 019,93	0,70
6 260	AMEDISYS INC	USD	1 901 019,93	0,70
21 088	ANTHEM INC	USD	9 233 054,24	3,40
84 359	BLACKSTONE MTG-A	USD	5 339 647,89	1,97
		USD	1 316 211,05	0,48
		USD	2 577 195,30	0,95
		GBP	1 813 590,58	0,67
		GBP	1 813 590,58	0,67
		USD	104 981,41	0,04
		USD	8 964 097,19	3,30
		USD	6 856 974,93	2,53
		USD	1 500 752,56	0,55
		USD	5 534 016,53	2,04
		USD	1 898 086,12	0,70

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
2 257	BOOKING HOLDINGS INC	USD	4 108 494,45	1,51
72 163	BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	2 120 272,85	0,78
40 186	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	3 246 607,09	1,20
46 089	CENTENE CORP	USD	2 261 225,67	0,83
27 698	CHEGG INC	USD	2 044 837,02	0,75
31 494	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	5 638 315,31	2,08
12 337	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	3 799 055,91	1,40
11 709	DOLLAR GENERAL	USD	2 012 506,80	0,74
9 114	ETSY	USD	1 325 219,03	0,49
41 729	FACEBOOK -A-	USD	9 316 083,23	3,43
4 052	FAIR ISAAC CORP	USD	1 692 398,41	0,62
44 494	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	5 144 147,15	1,90
47 183	FISERV INC	USD	4 390 712,58	1,62
72 925	GODADDY -A-	USD	4 943 916,27	1,82
128 804	GOHEALTH INC	USD	1 437 998,15	0,53
18 196	HAEMONETICS CORP	USD	1 765 988,31	0,65
61 272	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	5 773 404,34	2,13
127 323	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	4 531 826,77	1,67
11 259	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	3 202 541,60	1,18
8 977	MASTERCARD INC -A-	USD	2 618 814,42	0,96
21 109	MATCH GROUP INC	USD	2 608 368,85	0,96
1 594	MERCADOLIBRE	USD	2 182 420,56	0,80
14 118	MERCK & CO INC	USD	943 853,87	0,35
20 492	MICROSOFT CORP	USD	3 725 087,36	1,37
6 720	NETFLIX INC	USD	2 969 805,57	1,09
16 714	PAYPAL HOLDINGS	USD	3 199 230,76	1,18
31 914	PLANET FITNESS INC	USD	2 024 832,51	0,75
27 432	SALESFORCE.COM INC	USD	4 989 124,24	1,84
1 288	SCHRODINGER INC	USD	83 350,77	0,03
12 256	STRYKER CORP	USD	2 454 505,53	0,90
30 321	T MOBILE USA INC	USD	3 341 740,71	1,23
37 512	TRADEWEB MKTS/REGSH	USD	1 914 612,73	0,71
4 324	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	1 239 295,75	0,46
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			6 750 028,50	2,49
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>6 750 028,50</b>	<b>2,49</b>
<i>France</i>			6 750 028,50	2,49
3 910	CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR ACC	EUR	6 750 028,50	2,49
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>259 958 674,08</b>	<b>95,76</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Etats-Unis d'Amérique	47,12
Iles Caïmans	11,80
France	10,04
Corée du Sud	3,84
Allemagne	3,75
Pays-Bas	3,40
Chine	3,23
Japon	2,48
Irlande	2,08
Inde	1,94
Danemark	1,84
Espagne	1,30
Brésil	0,89
Suisse	0,70
Royaume-Uni	0,67
Canada	0,35
Italie	0,33
	<hr/> <hr/> <b>95,76</b>



**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Internet et services d'Internet	26,61
Grands magasins	10,48
Industrie pharmaceutique et cosmétique	9,16
Holdings et sociétés financières	5,70
Electronique & Semiconducteurs	5,66
Textile et habillement	5,31
Service de santé publique et de service social	4,84
Banques et établissements de crédit	3,92
Véhicules routiers	3,27
Services divers	2,97
Fonds de placement	2,49
Communications	2,19
Tabac et alcool	2,08
Biotechnologie	1,86
Aéronautique	1,81
Transports	1,80
Chimie	1,13
Construction de machines et appareils	0,94
Services aux collectivités	0,90
Hôtels et restaurants	0,75
Sociétés immobilières	0,70
Ingénierie électrique et électronique	0,66
Assurances	0,52
Pétrole	0,01
	<b>95,76</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>1 477 421,35</b>
Dividendes nets	Note 2	1 283 993,31
Intérêts bancaires sur comptes courants		54 704,53
Autres revenus financiers		108 087,08
Intérêts sur swaps		2,06
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	30 634,37
Dépenses		<b>8 299 533,77</b>
Commissions de gestion	Note 3	2 184 692,01
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	37 963,65
Taxe d'abonnement	Note 5	112 191,21
Frais de gestion variables	Note 3	4 914 172,63
Intérêts bancaires		56 297,33
Frais de transactions	Note 6	359 066,36
Charges pour dividendes		115 678,92
Intérêts sur swaps		141,98
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	519 329,68
Perte nette sur investissements		<b>(6 822 112,42)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	32 888 598,67
- options		(132 280,00)
- contrats de change à terme		(11 756,49)
Produits sur instruments financiers à terme		(629 625,44)
- swaps		295 031,01
- change		(1 283 033,54)
Bénéfice net réalisé		<b>24 304 821,79</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	40 229 121,69
- options		(32 862,89)
- contrats de change à terme		(223 735,10)
Produits sur instruments financiers à terme		30 729,72
- swaps		115 876,68
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>64 423 951,89</b>
Dividendes versés	Note 10	(1 786,58)
Émission d'actions		137 085 393,17
Souscription d'actions de distribution		1 941 427,60
Rachat d'actions		(158 370 182,68)
Rachat d'actions de distribution		(3 590 757,89)
Augmentation des actifs nets		<b>41 488 045,51</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>229 966 793,91</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>271 454 839,42</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Patrimoine**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>1 677 420 999,29</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	1 514 937 913,82	
<i>Coût</i>		1 343 176 202,75	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		171 761 711,07	
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	10 711 330,83	
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		5 276 499,99	
Avoirs bancaires et liquidités		60 645 757,64	
Intérêts à recevoir		7 591 990,36	
Brokers à recevoir		74 824 521,71	
Souscriptions à recevoir		3 010 538,33	
Dividendes à recevoir		273 267,28	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	2 932 952,04	
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	2 376 204,27	
Autres actifs	Note 12	116 523,01	
Passifs			<b>85 351 502,17</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	5 571 445,12	
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		697 595,36	
Découverts bancaires		20 066 115,10	
Brokers à payer		40 920 849,20	
Rachats à payer		2 089 620,21	
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	2 855 092,51	
Autres passifs	Note 13	13 848 380,03	
Valeur nette d'inventaire			<b>1 592 069 497,12</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	1 592 069 497,12	1 302 344 744,56	1 373 758 748,78
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 017 392	1 141 555	1 150 254
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	113,58	100,76	91,17
<b>Classe Income A EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		800 727	999 569	1 519 566
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	85,37	79,60	75,69
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		120 125	35 592	24 483
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,63	98,31	89,22
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		21 859	24 591	123 742
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	110,61	98,44	89,50
<b>Classe Income A CHF Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		31 954	33 649	84 332
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	81,84	76,47	73,07
<b>Classe A USD - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	100
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	82,19

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	1 592 069 497,12	1 302 344 744,56	1 373 758 748,78
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		314 430	451 393	629 368
Valeur nette d'inventaire par action	USD	124,60	109,11	96,07
<b>Classe Income A USD Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		4 406	5 080	14 122
Valeur nette d'inventaire par action	USD	101,93	93,59	86,81
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		129 415	84 095	100 698
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,70	98,69	89,75
<b>Classe Income E EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		140 834	147 998	199 311
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	83,03	77,79	74,24
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		20 697	31 267	51 774
Valeur nette d'inventaire par action	USD	132,99	116,93	103,47
<b>Classe Income E USD Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		87 709	148 350	223 641
Valeur nette d'inventaire par action	USD	97,96	90,42	84,13
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		9 103 657	7 824 736	8 770 059
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	132,11	116,52	104,75
<b>Classe Income F EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		121 342	96 888	106 157
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	88,94	82,41	77,82
<b>Classe F EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		71 041	39 484	46 439
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	111,18	98,45	88,76
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		782 355	821 025	861 656
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	126,53	111,95	101,13
<b>Classe F GBP - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		7 469	8 947	73 339
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	141,28	117,95	112,32
<b>Classe Income F GBP - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	64
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	0,00	89,58
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		11 793	21 983	73 539
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	136,65	120,50	107,28
<b>Classe Income F GBP Hedgée - Distribution</b>				
Nombre d'actions		0	0	143
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	0,00	80,42
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		56 511	70 188	116 198
Valeur nette d'inventaire par action	USD	143,59	124,96	109,32

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			1 339 021 010,07	84,11
<b>Actions</b>			<b>691 510 989,27</b>	<b>43,43</b>
<i>Brésil</i>				
1 529 373	ITAU UNIBANCO ADR REPR 1 PFD SHS	USD	7 612 178,96	0,48
<i>Canada</i>				
297 054	BARRICK GOLD CORPORATION	USD	5 530 538,29	0,35
66 060	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	6 763 648,96	0,42
410 157	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	USD	13 992 033,98	0,88
<i>Iles Caïmans</i>				
131 926	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	67 901 020,84	4,26
430 560	JD HEALTH INTERNATIONAL INC	HKD	10 096 482,07	0,63
561 461	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	6 807 452,11	0,43
983 947	WUXI BIOLOGICS	HKD	40 335 435,33	2,53
<i>Chine</i>				
993 170	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	10 661 651,33	0,67
2 063 066	HAIER SMART HOME CO LTD - REG SHS -A-	CNY	32 320 941,62	2,03
830 865	ZHUHAI GREE ELECTRICAL APPLIANCES INC-A-	CNY	18 358 341,21	1,16
<i>Danemark</i>				
138 477	NOVO NORDISK	DKK	7 531 075,24	0,47
46 664	ORSTED	DKK	6 431 525,17	0,40
<i>France</i>				
97 575	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	15 733 013,06	0,99
134 808	SAFRAN SA	EUR	7 937 342,50	0,50
100 145	WORLDLINE SA	EUR	7 795 670,56	0,49
<i>Allemagne</i>				
134 427	PUMA AG	EUR	35 998 148,35	2,26
64 805	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	12 445 691,25	0,78
<i>Inde</i>				
735 883	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	15 630 987,60	0,98
<i>Irlande</i>				
101 646	MEDTRONIC HLD	USD	7 921 469,50	0,50
<i>Italie</i>				
335 477	UNICREDIT SPA REGS	EUR	22 282 501,66	1,40
<i>Japon</i>				
38 872	NINTENDO CO LTD	JPY	12 404 923,56	0,78
<i>Corée du Sud</i>				
28 869	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	9 877 578,10	0,62
14 277	LG CHEM	KRW	11 822 461,56	0,74
330 467	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	11 822 461,56	0,74
<i>Espagne</i>				
52 000	AENA SME SA	EUR	9 731 365,65	0,61
62 606	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	9 731 365,65	0,61
<i>Suisse</i>				
114 144	ALCON - REGISTERED SHS	USD	2 565 728,10	0,16
<i>Pays-Bas</i>				
95 188	ELASTIC NV	USD	2 565 728,10	0,16
62 120	NXP SEMICONDUCTORS	USD	20 256 755,55	1,27
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
3 013	AIRBNB INC	USD	20 256 755,55	1,27
14 058	ALPHABET INC -A-	USD	20 256 755,55	1,27
7 369	AMAZON.COM INC	USD	33 160 422,08	2,08
66 197	ANTHEM INC	USD	4 170 243,91	0,26
301 930	BLACKSTONE MTG-A	USD	8 851 006,48	0,56
7 023	BOOKING HOLDINGS INC	USD	20 139 171,69	1,26
235 837	BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	11 123 213,36	0,70
124 449	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	7 394 400,00	0,47
162 707	CENTENE CORP	USD	3 728 813,36	0,23
103 581	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	6 155 221,38	0,39
38 382	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	6 155 221,38	0,39
43 301	DOLLAR GENERAL	USD	19 441 398,91	1,22
120 921	FACEBOOK -A-	USD	11 368 413,58	0,71
13 432	FAIR ISAAC CORP	USD	8 072 985,33	0,51
147 901	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	369 120 396,96	23,19
147 560	FISERV INC	USD	361 495,97	0,02

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
120 869	GODADDY -A-	USD	8 194 257,32	0,51
206 949	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	19 499 938,87	1,22
194 300	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	6 915 749,25	0,43
34 033	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	9 680 442,15	0,61
28 445	MASTERCARD INC -A-	USD	8 298 114,75	0,52
70 986	MATCH GROUP INC	USD	8 771 503,69	0,55
5 089	MERCADOLIBRE	USD	6 967 589,87	0,44
47 581	MERCK & CO INC	USD	3 181 010,83	0,20
50 514	MICROSOFT CORP	USD	9 182 562,12	0,58
20 522	NETFLIX INC	USD	9 069 397,29	0,57
382 358	NEWMONT CORPORATION	USD	18 715 557,70	1,18
56 020	PAYPAL HOLDINGS	USD	10 722 801,68	0,67
107 537	PLANET FITNESS INC	USD	6 822 849,34	0,43
64 806	SALESFORCE.COM INC	USD	11 786 424,08	0,74
3 979	SCHRODINGER INC	USD	257 494,36	0,02
39 767	STRYKER CORP	USD	7 964 125,44	0,50
98 867	T MOBILE USA INC	USD	10 896 338,48	0,68
97 123	TRADEWEB MKTS/REGSH	USD	4 957 158,56	0,31
13 834	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	3 964 943,91	0,25
	<b>Obligations</b>		<b>479 186 143,51</b>	<b>30,10</b>
	<i>Bermudes</i>		<i>176 870,69</i>	<i>0,01</i>
534 346	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12,00 18-25 15/07S	USD	176 870,69	0,01
	<i>Canada</i>		<i>682 733,19</i>	<i>0,04</i>
2 043 040	STONEWAY CAPITAL CORP 10,00 17-27 01/03S	USD	682 733,19	0,04
	<i>Iles Caïmans</i>		<i>5 030 819,12</i>	<i>0,32</i>
4 770 000	PERSHING SQUARE INT 3,25 20-30 15/11S	USD	3 954 864,29	0,25
2 854 000	SHELF DRILL HOLD LTD 8,25 18-25 15/02S	USD	1 075 954,83	0,07
	<i>République tchèque</i>		<i>735 276,87</i>	<i>0,05</i>
19 240 000	CZECH REPUBLIC 0,75 18-21 23/02A	CZK	735 276,87	0,05
	<i>République dominicaine</i>		<i>6 983 166,17</i>	<i>0,44</i>
4 107 000	DOMINICAN REPUBLIC 5,875 20-60 30/01S	USD	3 694 990,91	0,23
1 690 000	DOMINICAN REPUBLIC 4,875 20-32 23/09S	USD	1 530 647,87	0,10
1 796 000	DOMINICAN REPUBLIC 6,00 18-28 19/07S	USD	1 757 527,39	0,11
	<i>Finlande</i>		<i>3 019 805,00</i>	<i>0,19</i>
3 050 000	SBB TREASURY OY 0,7500 20-28 14/12A	EUR	3 019 805,00	0,19
	<i>France</i>		<i>21 679 351,50</i>	<i>1,36</i>
1 446 000	ALTICE FRANCE S 8,1250 18-27 01/02S	USD	1 305 896,78	0,08
2 848 000	ALTICE FRANCE SA 5,8750 18-27 01/02S	EUR	3 038 588,16	0,19
2 700 000	BNP PARIBAS SA 1,125 20-29 17/04A	EUR	2 851 551,00	0,18
2 547 000	GETLINK SE 3,50 20-25 30/10S	EUR	2 638 946,70	0,17
3 000 000	JC DECAUX 2,625 20-28 24/04A	EUR	3 285 795,00	0,21
1 600 000	LA POSTE 5.3 16-43 01/12S	USD	1 372 465,36	0,09
6 900 000	SOCIETE GENERALE SA 1,125 20-26 21/04A	EUR	7 186 108,50	0,44
	<i>Allemagne</i>		<i>2 234 387,03</i>	<i>0,14</i>
2 042 000	FRESENIUS SE & CO KGA 1,625 20-27 08/10A	EUR	2 234 387,03	0,14
	<i>Grèce</i>		<i>33 617 832,73</i>	<i>2,11</i>
28 448 000	HELLENIC REPUBLIC 1,5 20-30 18/06A	EUR	30 736 926,08	1,93
461	HELLENIC REPUBLIC 4,00 17-37 30/01A	EUR	666,53	0,00
2 545 000	HELLENIC REPUBLIC 0,00 20-35 04/02A	EUR	2 880 240,12	0,18
	<i>Hongrie</i>		<i>2 299 149,00</i>	<i>0,14</i>
2 175 000	MOL HUNGARIAN OIL 2,625 16-23 28/04A	EUR	2 299 149,00	0,14
	<i>Irlande</i>		<i>11 791 455,28</i>	<i>0,74</i>
2 219 000	DAA FINANCE PLC 1,601 20-32 05/11A	EUR	2 431 857,58	0,15
2 430 000	FCA BANK SPA IRISH BR 1,25 16-21 21/01A	EUR	2 431 117,80	0,15
1 591 000	FCA BANK SPA IRISH BR 1,25 19-22 21/06A	EUR	1 620 632,37	0,10
2 306 000	RYANAIR DAC 1,125 17-23 15/08A	EUR	2 330 812,56	0,15
2 769 000	RYANAIR DAC 2,875 20-25 15/09A	EUR	2 977 034,97	0,19
	<i>Italie</i>		<i>65 325 993,45</i>	<i>4,11</i>
2 268 000	AMCO ASSET MA CO SPA 2,25 20-27 17/07A	EUR	2 477 211,66	0,16
565 000	ATLANTIA EMTN 2,875 13-21 26/02A	EUR	566 387,07	0,04
1 096 000	ATLANTIA SPA 1,625 17-25 03/02A	EUR	1 095 402,68	0,07
2 114 000	ATLANTIA SPA 6,25 04-22 09/06A	GBP	2 504 703,86	0,16
155 000	INTESA SANPAOLO 5,25 14-24 12/01S	USD	141 551,28	0,01
1 810 000	INTESA SANPAOLO 5,71 16-26 15/01Q	USD	1 685 568,51	0,11
18 889 000	ITALY 1,45 25 15-03S	EUR	20 195 552,13	1,26

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
16 745 000	ITALY 1.65 20-30 01/12S	EUR	18 589 712,93	1,17
7 546 000	ITALY 1.70 20-51 01/09S	EUR	8 037 961,47	0,50
7 600 000	ITALY 1.25 20-30 25/11A	USD	6 199 321,65	0,39
3 441 000	UNICREDIT SPA REGS 6.95 12-22 31/10A	EUR	3 832 620,21	0,24
	<i>Côte d'Ivoire</i>		7 499 639,78	0,47
4 197 000	IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	4 660 978,35	0,29
1 510 000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	1 554 998,00	0,10
1 194 000	IVORY COAST 5.25 18-30 22/03A	EUR	1 283 663,43	0,08
	<i>Luxembourg</i>		6 938 750,52	0,44
2 362 000	ALTICE FRANCE HOLDING 8.0 19-27 15/05S	EUR	2 571 131,48	0,16
1 052 000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	894 627,75	0,06
1 093 000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	1 163 126,88	0,07
1 552 000	GAZ CAPITAL 7.288 07-37 16/08S	USD	1 867 524,50	0,12
500 000	MILLICOM INTERN 4.50 20-31 27/04S	USD	442 339,91	0,03
	<i>Mexique</i>		38 056 681,11	2,39
3 580 000	BANCO SANTANDER 5.375 20-25 17/04S	USD	3 355 758,09	0,21
3 502 000	MEXICO 3.771 20-61 24/05S	USD	2 987 368,71	0,19
5 351 000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	4 107 200,28	0,26
6 300 000	PEMEX 7.69 20-50 23/01S	USD	5 203 221,77	0,33
2 081 000	PEMEX 2.75 15-27 21/04A	EUR	1 961 727,48	0,12
3 840 000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	3 879 628,80	0,24
10 284 000	PEMEX 4.875 17-28 21/02A	EUR	10 520 686,26	0,66
6 007 000	PEMEX REGS 3.75 14-26 16/04A	EUR	6 041 089,72	0,38
	<i>Norvège</i>		15 022 298,82	0,94
369 000	ADEVINTA ASA 3.00 20-27 15/11S	EUR	382 075,52	0,02
1 033 000	ADEVINTA ASA 2.625 20-25 25/11A	EUR	1 056 975,93	0,07
2 035 000	AKER BP ASA 4.75 19-24 15/06S	USD	1 724 307,20	0,11
4 802 000	AKER BP ASA 4.000 20-31 15/01S	USD	4 256 594,91	0,27
76 600 000	NORWAY 2.00 12-23 24/05A	NOK	7 602 345,26	0,47
	<i>Panama</i>		8 728 087,55	0,55
1 054 000	CARNIVAL CORPORATION 10.50 20-26 01/02S	USD	1 003 128,38	0,06
4 555 000	CARNIVAL CORPORATION 11.50 20-23 01/04S	USD	4 301 021,19	0,28
1 659 000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	USD	1 471 615,91	0,09
1 683 000	CARNIVAL CORPORATION 10.125 20-26 01/02S	EUR	1 952 322,07	0,12
	<i>Roumanie</i>		30 769 088,72	1,93
1 549 000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.95 20-26 29/07A	EUR	1 632 475,61	0,10
1 466 000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	1 556 913,99	0,10
10 140 000	ROMANIA3 .875 15-35 29/10A	EUR	12 431 589,30	0,78
11 217 000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	15 148 109,82	0,95
	<i>Russie</i>		8 486 352,00	0,53
8 400 000	RUSSIA 1.85 20-32 20/11A	EUR	8 486 352,00	0,53
	<i>Singapour</i>		2 459 687,97	0,15
2 972 000	VENA ENERGY CAP 3.1330 20-25 26/02S	USD	2 459 687,97	0,15
	<i>Espagne</i>		1 327 807,00	0,08
1 300 000	BANKINTER SA 0.6250 20-27 06/10A	EUR	1 327 807,00	0,08
	<i>Suède</i>		336 370,04	0,02
334 600	INTRUM AB 2.75 17-22 15/07S	EUR	336 370,04	0,02
	<i>Suisse</i>		3 579 291,79	0,22
4 346 000	UBS GROUP FDG REGS 3.00 16-21 15/04S	USD	3 579 291,79	0,22
	<i>Pays-Bas</i>		34 860 295,30	2,19
1 151 000	AIRBUS SE 2.3750 20-40 09/06A	EUR	1 380 900,74	0,09
2 377 000	AIRBUS SE 2.00 20-28 07/04A	EUR	2 660 849,45	0,17
3 100 000	JAB HOLDINGS 3.375 20-35 17/04A	EUR	3 947 958,50	0,24
3 300 000	JAB HOLDINGS BV 2.5000 20-27 17/04A	EUR	3 706 246,50	0,23
800 000	JAB HOLDINGS B.V. 2.25 19-39 19/12A	EUR	895 276,00	0,06
604 000	NE PROPERTY BV 1.75 17-24 23/11A	EUR	620 280,82	0,04
3 215 000	NE PROPERTY BV 1.8750 19-26 09/10A	EUR	3 238 694,55	0,20
2 349 000	NE PROPERTY BV 2.625 19-23 22/05A	EUR	2 446 765,38	0,15
560 000	PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	578 379,20	0,04
2 550 000	PROSUS NV 2.031 20-32 03/08A	EUR	2 660 274,75	0,17
4 007 000	PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	4 140 553,31	0,25
3 472 000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	2 807 338,52	0,18
1 688 000	TEVA PHARMA 6.00 20-25 31/01A	EUR	1 839 413,60	0,12
1 549 000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	1 370 152,46	0,09
1 490 000	TEVA PHARMA 1.125 16-24 15/10A	EUR	1 387 622,10	0,09

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.



# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
1 217 000	TEVA PHARMA 1.25 15-23 31/03A	EUR	1 179 589,42	0,07
	<i>Ukraine</i>		6 529 653,31	0,41
4 022 000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	3 859 812,85	0,24
1 198 000	UKRAINE 7.375 17-32 25/09S	USD	1 079 580,56	0,07
1 780 000	UKRAINE 7.253 20-33 15/03S	USD	1 590 259,90	0,10
	<i>Royaume-Uni</i>		43 659 589,49	2,75
2 166 000	BAE SYSTEMS PLC 3.4 20-3015/04S	USD	2 004 092,14	0,13
3 686 000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	3 935 615,92	0,25
3 834 000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	2 770 793,46	0,17
2 019 000	EASYJET PLC 1.125 16-23 18/10A	EUR	1 987 988,16	0,12
4 475 000	EASYJET PLC 1.75 16-23 09/02A	EUR	4 488 335,50	0,28
5 983 000	EASYJET PLC 0.8750 19-25 11/06A	EUR	5 740 568,84	0,36
4 371 000	GAZ FINANCE PLC 2.95 20-25 15/04A	EUR	4 667 091,54	0,29
7 695 000	GAZ FINANCE PLC 3.00 20-27 29/06S	USD	6 460 359,88	0,41
7 696 000	GAZ FINANCE PLC 3.25 20-30 25/02S	USD	6 524 381,41	0,41
2 340 000	INFORMA PLC 2.1250 20-25 06/10A	EUR	2 469 097,80	0,16
1 525 000	NATWEST MARKETS PLC 2.75 20-25 02/04A	EUR	1 696 135,50	0,11
1 100 000	UBS AG LONDON 1.7500 20-22 21/04S	USD	915 129,34	0,06
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		117 355 710,08	7,38
606 000	AMERICAN HONDA 2.2000 19-22 27/06S	USD	509 264,36	0,03
3 659 000	BOEING CO 5.15 20-30 01/05S	USD	3 623 413,31	0,23
8 117 000	BOEING CO 5.705 20-40 01/05S	USD	8 631 066,72	0,54
1 950 000	CARNIVAL CORPORATION 9.875 20-27 01/08S	USD	1 857 643,74	0,12
3 049 000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	1 781 729,39	0,11
350 000	CITIBANK NA 3.4000 18-21 23/07S	USD	290 259,29	0,02
927 000	FIDELITY NATIONAL 0.75 19-23 21/05A	EUR	946 124,01	0,06
7 574 000	FORD MOTOR CO 8.50 20-23 21/04S	USD	6 973 273,57	0,44
2 638 000	FORD MOTOR CO 9.625 20-30 22/04S	USD	3 051 859,09	0,19
7 343 000	FORD MOTOR CO 9.00 20-25 22/04S	USD	7 349 541,51	0,46
4 455 000	HP ENTERPRISE CO 4.4500 20-23 02/10S	USD	4 011 174,88	0,25
2 168 000	HP ENTERPRISE CO 4.65 20-24 01/10S	USD	2 013 561,79	0,13
2 466 000	LYB INTL FINANCE III 4.20 20-50 01/05S	USD	2 373 430,53	0,15
3 951 000	LYB INTL FINANCE III 3.375 20-30 01/05S	USD	3 630 541,30	0,23
4 533 000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	3 664 829,82	0,23
2 465 000	MURPHY OIL CORP 5.875 19-27 01/12S	USD	1 995 329,41	0,13
5 221 000	NETFLIX INC 4.625 18-29 15/05S	EUR	6 334 900,35	0,40
3 055 000	NETFLIX INC 3.6250 19-30 15/06S	EUR	3 488 397,58	0,22
6 178 000	NETFLIX INC 3.8750 19-29 15/11S	EUR	7 165 213,51	0,45
3 777 000	ORACLE CORP 2.9500 20-30 01/04S	USD	3 454 540,42	0,22
7 174 000	PERSHING SQUARE HO 5.50 15-22 15/07U	USD	6 169 153,35	0,39
2 164 000	STANDARD INDUST 2.2500 19-26 21/11A	EUR	2 197 996,44	0,14
3 295 000	SYSCO CORP 1.25 16-23 23/06A	EUR	3 388 116,70	0,21
300	UNITED STATES 1.25 20-50 15/11S	USD	222,36	0,00
36 617 000	UNITED STATES 0.125 20-25 15/04S	USD	32 454 126,65	2,03
	<b>Obligations convertibles</b>		<b>2 199 693,94</b>	<b>0,14</b>
	<i>Pays-Bas</i>		2 199 693,94	0,14
2 200 000	AIRBUS SE CV 0.00 16-21 14/06U	EUR	2 199 693,94	0,14
	<b>Obligations à taux variable</b>		<b>125 125 081,63</b>	<b>7,86</b>
	<i>Autriche</i>		10 215 234,00	0,64
4 400 000	ERSTE GROUP BANK AG FL.R 20-XX 23/05S	EUR	4 561 612,00	0,29
5 200 000	RAIFFEISEN BANK CV FL.R 20-XX 15/06S	EUR	5 653 622,00	0,35
	<i>Canada</i>		2 001 815,17	0,13
2 369 000	CANADIAN IMPERIAL FL.R 19-23 22/07S	USD	2 001 815,17	0,13
	<i>Iles Caïmans</i>		2 977 684,67	0,19
3 041 000	BANCO MERCANTILE FL.R 20-XX 14/01Q	USD	2 977 684,67	0,19
	<i>Danemark</i>		2 506 521,17	0,16
2 391 000	DANSKE BANK A/S FL.R 15-XX 06/04S	EUR	2 506 521,17	0,16
	<i>France</i>		15 828 858,00	0,99
3 400 000	ACCOR SA FL.R 19-XX 31/12A	EUR	3 170 262,00	0,20
1 800 000	CREDIT AGRICOLE SA FL.R 20-49 31/12Q	EUR	1 952 775,00	0,12
2 200 000	LA BANQUE POSTALE FL.R 20-31 26/01A	EUR	2 221 637,00	0,14
5 000 000	LA BANQUE POSTALE FL.R 19-XX 20/05S	EUR	5 127 650,00	0,32
1 800 000	LA POSTE FL.R 18-XX 29/01A	EUR	1 939 041,00	0,12
1 400 000	RCI BANQUE SA FL.R 19-30 18/02A	EUR	1 417 493,00	0,09

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<i>Grèce</i>				
944 000	ALPHA BANK AE FL.R 20-30 13/02A	EUR	890 848,08	0,06
<i>Irlande</i>				
1 000 000	AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	1 108 325,00	0,07
<i>Israël</i>				
1 635 000	BANK LEUMI-ISRAEL CV FL.R 20-31 29/01S	USD	1 382 804,71	0,09
<i>Italie</i>				
514 000	ENEL SPA FL.R 13-73 24/09S	USD	28 817 537,66	1,80
6 420 000	ENI SPA FL.R 20-49 31/12A	EUR	491 205,96	0,03
1 034 000	FINECO BANK SPA CV FL.R 19-XX 03/12S	EUR	6 903 907,50	0,43
808 000	INTESA SANPAOLO FL.R 15-49 17/03S	USD	1 100 791,23	0,07
1 438 000	INTESA SANPAOLO FL.R 17-XX 11/07S	EUR	750 006,00	0,05
1 514 000	INTESA SANPAOLO FL.R 17-XX 16/05S	EUR	1 724 888,19	0,11
1 810 000	UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	1 655 324,33	0,10
1 205 000	UNICREDIT SPA FL.R 17-32 19/06S	USD	2 102 143,05	0,13
1 413 000	UNICREDIT SPA FL.R 17-49 03/12S	EUR	1 106 215,70	0,07
3 776 000	UNICREDIT SPA FL.R 20-27 22/07A	EUR	1 490 234,58	0,09
6 845 000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	4 014 076,80	0,25
<i>Côte d'Ivoire</i>				
498 000	IVORY COAST FL.R 10-32 31/12S	USD	7 478 744,32	0,47
<i>Luxembourg</i>				
5 400 000	MITSUBISHI UFJ INV FL.R 09-50 15/12Q	EUR	410 966,50	0,03
<i>Portugal</i>				
1 000 000	BCP FL.R 19-30 27/03A	EUR	2 760 349,65	0,17
<i>Espagne</i>				
1 000 000	BANCO SANTANDER SA FL.R 17-49 01/12Q	EUR	2 760 349,65	0,17
3 200 000	BBVA SA FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	964 440,00	0,06
4 200 000	BBVA SA FL.R 20-XX 15/01Q	EUR	964 440,00	0,06
1 800 000	BBVA SA FL.R 20-30 16/01A	EUR	10 849 434,00	0,68
<i>Suède</i>				
2 752 000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 30/04A	EUR	1 046 660,00	0,07
2 502 000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 19-49 31/12A	EUR	3 352 000,00	0,21
2 400 000	SWEDBANK AB CV FL.R 19-XX 17/03S	USD	4 650 639,00	0,29
<i>Suisse</i>				
1 295 000	UBS GROUP AG CV FL.R 20-XX 29/07A	USD	1 800 135,00	0,11
<i>Pays-Bas</i>				
3 200 000	ABN AMRO BANK NV FL.R 20-XX 22/09S	EUR	7 532 348,21	0,47
2 652 000	ELM BV FL.R 20-99 31/12A	EUR	2 757 682,88	0,17
3 586 000	ING GROEP NV FL.R 19-XX 16/04S	USD	2 685 671,82	0,17
600 000	RABOBANK FL.R 19-XX 29/06S	EUR	2 088 993,51	0,13
1 800 000	TELEFONICA EUROPE BV FL.R 20-XX 02/05A	EUR	1 133 827,51	0,07
<i>Royaume-Uni</i>				
4 983 000	BARCLAYS PLC FL.R 19-99 27/03Q	USD	1 133 827,51	0,07
2 969 000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	11 932 172,46	0,75
1 445 000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	3 407 360,00	0,21
1 667 000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	2 873 044,20	0,18
1 941 000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	3 202 649,26	0,20
1 094 000	STANDARD CHARTERED FL.R 20-30 09/09A	EUR	607 305,00	0,04
6 694 000	VODAFONE GROUP PLC FL.R 18-78 03/10A	USD	1 841 814,00	0,12
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
3 242 000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	20 465 765,59	1,29
<b>Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs</b>			<b>40 999 101,72</b>	<b>2,58</b>
<i>Iles Caïmans</i>				
3 315 317	JFIN 2017-1X A1 FL.R 17-29 24/04Q	USD	8 929 192,88	0,56
5 400 000	OFSBS 2017-1X A FL.R 17-29 16/08Q	USD	2 709 083,89	0,17
2 200 000	VENTR 2017-26X A FL.R 17-29 20/01Q	USD	4 417 619,71	0,28
<i>Irlande</i>				
300 000	ARBOUR CLO V DAC FL.R 18-31 15/09Q	EUR	1 802 489,28	0,11
302 000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 18-32 20/04Q	EUR	15 914 429,51	1,01
1 131 000	BECL0 4X A FL.R 17-30 15/07Q	EUR	300 968,22	0,02
822 678	BLACK 2015-1X A1 FL.R 17-29 03/10Q	EUR	292 943,92	0,02
1 634 000	BLACK 2015-1X B1R FL.R 18-29 03/10M	EUR	1 131 774,17	0,07
2 710 644	CGMSE 2015-2X AA1 FL.R 17-29 21/09Q	EUR	822 760,79	0,05
200 000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	1 614 699,68	0,10
		EUR	2 715 656,46	0,18
		EUR	192 338,62	0,01

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
400 000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	393 143,40	0,02
600 000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	586 877,22	0,04
500 000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	482 701,60	0,03
1 200 000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	1 196 130,48	0,08
2 388 843	ORWPK 1X A1R FL.R 17-29 18/07Q	EUR	2 389 592,19	0,15
548 000	PURP 1X A FL.R 18-31 25/01Q	EUR	547 854,95	0,03
667 000	PURP 1X B FL.R 18-31 25/01Q	EUR	660 751,54	0,04
411 000	PURP 1X C FL.R 18-31 25/01Q	EUR	402 228,77	0,03
1 179 000	SPAUL 3RX B1R FL.R 18-32 15/01Q	EUR	1 163 081,03	0,07
307 000	SPAUL 3RX CR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	297 315,14	0,02
730 000	SPAUL 6X B 1.95 17-30 17/01Q	EUR	723 611,33	0,05
	<i>Ile de Jersey</i>		2 410 143,77	0,15
2 950 844	SRANC 2013-1X AR FL.R 17-29 26/07Q	USD	2 410 143,77	0,15
	<i>Pays-Bas</i>		5 905 296,86	0,37
1 364 000	ALME 4X BR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	1 365 547,73	0,08
300 000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	288 986,58	0,02
525 000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	512 535,30	0,03
1 157 000	DRYD 2017-27X A2 FL.R 17-30 15/05Q	EUR	1 160 981,47	0,07
1 350 000	DRYDEN LEV LOAN CDO 2.39 17-30 15/05Q	EUR	1 353 285,49	0,09
1 237 000	MADISON PK X FL.R 18-30 15/10Q	EUR	1 223 960,29	0,08
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		7 840 038,70	0,49
3 480 382	APEX CREDIT CLO LLC FL.R 17-29 20/09Q	USD	2 844 774,77	0,18
536 000	BLACK 2015-1X CR FL.R 18-29 03/10Q	EUR	528 220,01	0,03
5 471 591	HLA 2017-1X A1B FL.R 17-29 25/04Q	USD	4 467 043,92	0,28
<b>Actions/Parts d'OPCVM/OPC</b>			<b>44 080 879,00</b>	<b>2,77</b>
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>44 080 879,00</b>	<b>2,77</b>
	<i>France</i>		44 080 879,00	2,77
61 550	CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC	EUR	44 080 879,00	2,77
<b>Instruments du marché monétaire</b>			<b>131 836 024,75</b>	<b>8,28</b>
<b>Obligations</b>			<b>131 836 024,75</b>	<b>8,28</b>
	<i>France</i>		14 215 519,00	0,89
14 173 000	FRANCE ZCP 160621	EUR	14 215 519,00	0,89
	<i>Italie</i>		11 087 148,64	0,70
6 049 000	ITALY ZCP 121121	EUR	6 075 373,64	0,39
5 000 000	ITALY ZCP 310521	EUR	5 011 775,00	0,31
	<i>Espagne</i>		73 394 826,98	4,61
3 054 000	SPAIN ZCP 120221	EUR	3 056 595,90	0,19
6 072 000	SPAIN ZCP 090721	EUR	6 091 066,08	0,38
64 055 000	SPAIN ZCP 110621	EUR	64 247 165,00	4,04
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		33 138 530,13	2,08
40 548 000	UNITED STATES ZCP 280121	USD	33 138 530,13	2,08
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>1 514 937 913,82</b>	<b>95,16</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Etats-Unis d'Amérique	33,35
France	8,27
Italie	6,77
Espagne	6,07
Iles Caïmans	5,33
Pays-Bas	4,67
Royaume-Uni	4,04
Irlande	2,43
Mexique	2,39
Grèce	2,17
Corée du Sud	2,08
Chine	2,03
Roumanie	1,93
Canada	1,82
Allemagne	1,54
Japon	1,27
Danemark	1,15
Norvège	0,94
Inde	0,74
Suisse	0,68
Autriche	0,64
Luxembourg	0,61
Panama	0,55
Russie	0,53
Côte d'Ivoire	0,50
Suède	0,49
Brésil	0,48
République dominicaine	0,44
Ukraine	0,41
Autres	0,84
	<b>95,16</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	19,11
Holdings et sociétés financières	12,84
Internet et services d'Internet	12,77
Banques et établissements de crédit	8,74
Grands magasins	4,98
Industrie pharmaceutique et cosmétique	4,42
Service de santé publique et de service social	3,80
Pétrole	3,38
Electronique & Semiconducteurs	3,04
Métaux et minerais précieux	2,41
Aéronautique	2,28
Communications	2,20
Transports	2,01
Véhicules routiers	1,97
Textile et habillement	1,53
Hôtels et restaurants	1,47
Tabac et alcool	1,16
Sociétés immobilières	0,97
Services divers	0,90
Ingénierie électrique et électronique	0,87
Biotechnologie	0,67
Services aux collectivités	0,67
Chimie	0,56
Secteurs divers	0,42
Industrie du charbon et de l'acier	0,42
Fonds de placement	0,40
Fournitures de bureau et informatique	0,38
Art graphique, maisons d'édition	0,37
Sociétés commerciales diverses	0,21
Assurances	0,21
	<b>95,16</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>24 439 900,27</b>
Dividendes nets	Note 2	4 353 122,34
Intérêts sur obligations	Note 2	17 684 175,86
Intérêts bancaires sur comptes courants		207 277,63
Autres revenus financiers		1 338 627,18
Intérêts sur swaps		841 688,71
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	15 008,55
Dépenses		<b>33 363 694,02</b>
Commissions de gestion	Note 3	13 359 740,30
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	231 183,36
Taxe d'abonnement	Note 5	690 210,41
Frais de gestion variables	Note 3	11 719 352,05
Intérêts bancaires		687 419,46
Frais de transactions	Note 6	1 246 420,76
Intérêts sur swaps		1 883 013,51
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	3 546 354,17
Perte nette sur investissements		<b>(8 923 793,75)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	102 871 987,50
- options		4 415 662,54
- contrats de change à terme		27 303 423,62
Produits sur instruments financiers à terme		(44 096 834,24)
- swaps		18 036 797,27
- change		(11 851 890,83)
Bénéfice net réalisé		<b>87 755 352,11</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	86 462 454,60
- options		295 420,39
- contrats de change à terme		(1 990 068,57)
Produits sur instruments financiers à terme		(2 969 595,38)
- swaps		6 233 625,97
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>175 787 189,12</b>
Dividendes versés	Note 10	(4 990 537,80)
Émission d'actions		404 756 184,81
Souscription d'actions de distribution		24 448 685,63
Rachat d'actions		(278 628 559,16)
Rachat d'actions de distribution		(31 648 210,04)
Augmentation des actifs nets		<b>289 724 752,56</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>1 302 344 744,56</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>1 592 069 497,12</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Sécurité**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs		<b>2 247 190 740,96</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	2 106 188 398,38
<i>Coût</i>		2 070 763 719,52
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		35 424 678,86
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	249 588,20
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		539 510,00
Avoirs bancaires et liquidités		64 085 917,30
Intérêts à recevoir		13 478 893,45
Brokers à recevoir		48 755 102,70
Souscriptions à recevoir		13 470 527,80
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	813 054,04
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	149 259,09
Passifs		<b>9 117 547,75</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	77 347,37
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		153 000,00
Découverts bancaires		3 434 221,22
Rachats à payer		2 687 089,26
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1 262 443,48
Autres passifs	Note 13	1 656 446,42
Valeur nette d'inventaire		<b>2 238 073 193,21</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	2 238 073 193,21	2 288 439 560,78	2 833 605 872,23
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		2 415 410	2 786 184	2 345 575
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	104,20	101,98	98,46
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		592 459	823 892	1 183 562
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,96	98,38	95,69
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		105 309	125 836	146 200
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	101,41	99,67	96,70
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		142 493	155 371	219 303
Valeur nette d'inventaire par action	USD	115,00	111,15	104,36
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		16 422 385	16 806 123	22 486 449
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,37	107,64	103,56
<b>Classe F EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		232 293	256 731	324 304
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	101,08	99,49	96,50
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		498 421	423 939	474 932
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	106,29	104,11	100,66



# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	2 238 073 193,21	2 288 439 560,78	2 833 605 872,23
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		49 840	68 069	186 382
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	115,81	112,42	107,07
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		125 529	115 227	334 927
Valeur nette d'inventaire par action	USD	122,10	117,60	110,03

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			1 882 724 044,24	84,12
<b>Obligations</b>			<b>1 337 020 850,35</b>	<b>59,74</b>
<i>Belgique</i>			<i>1 116 610,00</i>	<i>0,05</i>
1 100 000	ARGENTA SPAARBANK SUB 3.875 16-26 24/05A	EUR	1 116 610,00	0,05
<i>Canada</i>			<i>6 028 785,60</i>	<i>0,27</i>
2 871 000	BANK OF NOVA SC 0.5000 19-24 30/04A	EUR	2 933 243,28	0,13
3 081 000	ONTARIO TEACHERS FIN 0.05 20-30 25/11S	EUR	3 095 542,32	0,14
<i>Chine</i>			<i>2 876 446,57</i>	<i>0,13</i>
2 866 000	ICBC 0.25 19-22 25/04A	EUR	2 876 446,57	0,13
<i>Danemark</i>			<i>6 094 414,38</i>	<i>0,27</i>
3 703 000	DANSKE BANK A/S 1.625 19-24 15/03A	EUR	3 887 464,94	0,17
2 192 000	NYKREDIT REALKR 0.2500 19-23 20/01A	EUR	2 206 949,44	0,10
<i>Finlande</i>			<i>7 887 522,26</i>	<i>0,35</i>
6 500 000	NESTE OYJ 2.125 15-22 17/03A	EUR	6 626 457,50	0,29
1 259 000	SATO-OYJ 2.375 16-21 24/03A	EUR	1 261 064,76	0,06
<i>France</i>			<i>102 737 020,69</i>	<i>4,59</i>
2 400 000	ACCOR SA 1.25 17-24 25/01A	EUR	2 466 192,00	0,11
2 400 000	ACCOR SA 3.625 15-23 17/09A	EUR	2 541 384,00	0,11
3 600 000	ALD SA	EUR	3 632 868,00	0,16
2 300 000	ALD SA 0.375 19-23 18/07A	EUR	2 321 585,50	0,10
1 400 000	BUREAU VERITAS SA 3.125 14-21 21/01A	EUR	1 401 939,00	0,06
4 694 000	COVIVIO SA 1.625 17-24 17/10A	EUR	4 935 107,31	0,22
4 200 000	DEXIA CREDIT LO 0.01 20-27 22/01A	EUR	4 274 025,00	0,19
2 100 000	FFP 1.8750 19-26 30/10A	EUR	2 020 882,50	0,09
3 078 000	FIRMENICH PRODUCTIONS 1.75 20-30 30/04A	EUR	3 426 614,28	0,15
3 698 000	FIRMENICH PRODUCTIONS 1.375 20-26 30/10A	EUR	3 959 781,42	0,18
9 900 000	FONCIERE LYONNAISE 1.875 14-21 26/11A	EUR	10 031 769,00	0,46
3 900 000	FONCIERE LYONNAISE 2.25 15-22 16/11A	EUR	4 045 821,00	0,18
2 100 000	IPSEN 1.875 16-23 16/06A	EUR	2 150 022,00	0,10
6 100 000	IPSOS 2.875 18-25 21/09A	EUR	6 176 250,00	0,28
4 300 000	JCDECAUX SA 2.0000 20-24 24/10A	EUR	4 564 622,00	0,20
1 100 000	ORPEA SA 2.625 18-25 10/03A	EUR	1 149 527,50	0,05
2 572 000	PSA BANQUE FRAN 0.5000 19-22 12/04A	EUR	2 594 299,24	0,12
6 357 000	RCI BANQUE SA 1.375 17-24 08/03A	EUR	6 513 954,33	0,29
7 966 000	RCI BANQUE SA 0.75 19-23 10/04A	EUR	8 064 260,61	0,36
4 200 000	SOCIETE GENERALE SA 1.25 19-24 15/02A	EUR	4 361 448,00	0,19
6 600 000	TIKEHAU CAPITAL SCA 3.00 17-23 27/11A	EUR	6 952 176,00	0,31
3 600 000	VERITAS SA 1.25 16-23 07/09A	EUR	3 708 990,00	0,17
5 300 000	WORLDLINE SA 0.5 20-23 30/06A	EUR	5 383 952,00	0,24
6 000 000	WORLDLINE SA 0.25 19-24 18/09A	EUR	6 059 550,00	0,27
<i>Allemagne</i>			<i>22 652 088,62</i>	<i>1,01</i>
5 600 000	BAYER AG 0.3750 20-24 06/07A	EUR	5 679 632,00	0,25
2 900 000	SANTANDER CONS BK 0.75 17-22 17/10A	EUR	2 947 560,00	0,13
2 416 000	SCHAEFFLER AG 1.1250 19-22 26/03A	EUR	2 442 322,32	0,11
10 494 000	VOLKSWAGEN FIN SERV 0.625 19-22 01/04A	EUR	10 591 856,55	0,48
990 000	VOLKSWAGEN LEASING 0.2500 18-21 16/02A	EUR	990 717,75	0,04
<i>Grèce</i>			<i>112 321 279,26</i>	<i>5,02</i>
4 691 000	HELLENIC REPUBLIC 1.5 20-30 18/06A	EUR	5 068 437,86	0,23
37 542 000	HELLENIC REPUBLIC 1.875 19-26 23/07A	EUR	41 027 586,99	1,83
13 817 000	HELLENIC REPUBLIC 3.375 18-25 15/02A	EUR	15 687 821,80	0,70
9 259 000	HELLENIC REPUBLIC 3.450 19-24 02/04A	EUR	10 318 646,25	0,46
32 508 678	HELLENIC REPUBLIC 3.50 17-23 30/01A	EUR	34 945 203,41	1,56
3 340 000	HELLENIC REPUBLIC 4.375 17-22 01/08A	EUR	3 578 258,90	0,16
1 498 000	HELLENIC REPUBLIC 0.00 20-35 04/02A	EUR	1 695 324,05	0,08
<i>Islande</i>			<i>4 551 820,00</i>	<i>0,20</i>
4 550 000	ARION BANK 0.625 20-24 27/05A	EUR	4 551 820,00	0,20
<i>Irlande</i>			<i>119 264 635,82</i>	<i>5,33</i>
1 818 000	FCA BANK SPA IRISH BR 0.50 19-24 13/09A	EUR	1 838 607,03	0,08
4 626 000	FCA BANK SPA IRISH BR 0.50 20-23 18/09A	EUR	4 672 676,34	0,21
7 057 000	FCA BANK SPA IRISH BR 0.625 19-22 24/11A	EUR	7 137 132,23	0,32
95 004 729	IRLANDE 0.2 20-30 18/10A	EUR	99 814 818,74	4,46
5 396 000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	5 801 401,48	0,26
<i>Italie</i>			<i>351 431 997,56</i>	<i>15,70</i>
17 852 000	AMCO ASSET MA CO SPA 1.5 20-23 17/07A	EUR	18 515 469,58	0,83

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
15 525 000	AMCO ASSET MA CO SPA 2.25 20-27 17/07A	EUR	16 957 103,63	0,76
2 424 000	ASSET MANAGEMENT COMP 1.375 19-25 27/01A	EUR	2 526 704,88	0,11
676 000	ATLANTIA SPA 1.625 17-25 03/02A	EUR	675 631,58	0,03
3 444 000	ATLANTIA SPA 4.375 10-25 16/09A	EUR	3 883 058,34	0,17
8 990 000	AUTOSTRADA PER I'ITAL 2.65 20-28 08/03A	EUR	9 063 403,35	0,40
9 499 000	BANCA MONTE DEI 0.8750 19-26 08/10A	EUR	10 034 126,17	0,45
9 600 000	CASSA DEPOSITI 1.0 20-28 21/09A	EUR	9 948 960,00	0,44
2 300 000	CASSA DEPOSITI 1.875 18-26 07/02A	EUR	2 498 064,50	0,11
5 200 000	CASSA DEPOSITI 1.50 17-24 21/06A	EUR	5 478 148,00	0,24
6 519 000	EXOR NV 2.25 20-30 29/04A	EUR	7 195 183,27	0,32
1 067 000	INTESA SANPAOLO 2.125 18-23 30/08A	EUR	1 127 200,14	0,05
4 449 000	INTESA SANPAOLO 1.0000 19-24 04/07A	EUR	4 590 900,85	0,21
59 588 000	ITALY 0.95 20-27 15/09S	EUR	62 590 639,32	2,81
29 267 000	ITALY 0.50 20-26 01/02S	EUR	30 026 478,65	1,34
18 934 000	ITALY 1.25 20-30 25/11A	USD	15 444 467,90	0,69
55 336 000	ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	60 118 690,48	2,69
16 124 000	ITALY 2.375 19-24 17/10S	USD	13 882 348,23	0,62
20 350 000	ITALY 6.875 93-23 27/09S	USD	19 335 036,37	0,86
35 330 000	ITALY 3.50 14-30 01/03S	EUR	45 073 484,05	2,01
2 834 000	MEDIOBANCA 1.625 19-25 07/01A	EUR	2 995 764,72	0,13
2 356 000	MEDIOBANCA 1.1250 19-25 15/07A	EUR	2 447 047,62	0,11
3 028 000	MEDIOBANCA 1.1250 20-25 23/04A	EUR	3 102 973,28	0,14
2 339 000	UNICREDIT SPA 0.50 08-25 09/04A	EUR	2 371 406,84	0,11
1 523 000	UNIONE DI BANCH 1.0000 19-22 22/07A	EUR	1 549 705,81	0,07
<i>Japon</i>				
4 162 000	ASAHI GROUP HOL 0.1550 20-24 23/10A	EUR	16 118 191,33	0,72
10 800 000	MERCEDES-BENZ FINE 0.00 19-22 21/08U	EUR	4 188 407,89	0,19
1 104 000	NIDEC CORP 0.4870 18-21 27/09A	EUR	10 822 626,00	0,48
			1 107 157,44	0,05
<i>Luxembourg</i>			84 138 560,53	3,76
9 623 000	ALLERGAN FUNDING SCS 0.50 17-21 01/06A	EUR	9 614 579,87	0,42
4 131 000	ALTICE FINCO SA 4.75 17-28 15/01S	EUR	4 007 751,61	0,18
4 649 000	ALTICE FRANCE HOLDING 8.0 19-27 15/05S	EUR	5 060 622,46	0,23
7 191 000	BECTON DICK EURO FIN 0.174 19-21 04/06A	EUR	7 201 031,45	0,32
7 514 000	BLACKSTONE PROPERTY P 0.50 19-23 12/09A	EUR	7 593 347,84	0,34
5 948 000	COMMUNAUTE EUROPEENNE BRU 20-35 04/07A	EUR	6 118 588,64	0,27
4 220 000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.75 20-26 17/07A	EUR	4 956 579,90	0,22
3 341 000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	3 555 358,56	0,16
3 483 000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.375 15-23 30/01A	EUR	3 701 453,76	0,17
3 455 000	GAZ CAPITAL 2.25 17-22 19/07A	CHF	3 271 796,04	0,15
3 473 000	GAZ CAPITAL REGS 3.125 16-23 17/11A	EUR	3 702 652,12	0,17
6 381 000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	6 735 273,12	0,30
5 336 000	MEDTRONIC GLOBAL 0.0 20-25 15/10A	EUR	5 360 999,16	0,24
3 000 000	MOHAWK CAPITAL FINANCE 1.75 20-27 12/06A	EUR	3 100 770,00	0,14
5 200 000	SIX FINANCE LUX 0.0000 20-25 02/12A	EUR	5 202 236,00	0,23
4 800 000	UPIJOHN FINANCE 1.0230 20-24 23/06A	EUR	4 955 520,00	0,22
<i>Mexique</i>			32 855 022,90	1,47
4 244 000	PEMEX 1.875 15-22 21/04A	EUR	4 219 533,34	0,19
15 957 000	PEMEX 2.50 17-21 21/08A	EUR	16 015 163,27	0,71
2 101 000	PEMEX 2.75 15-27 21/04A	EUR	1 980 581,19	0,09
7 024 000	PEMEX 3.625 18-25 24/11A	EUR	7 055 537,76	0,32
3 122 000	PEMEX 3.75 17-24 21/02A	EUR	3 170 874,91	0,14
411 000	PEMEX REGS 3.75 14-26 16/04A	EUR	413 332,43	0,02
<i>Nouvelle-Zélande</i>			7 727 419,92	0,35
7 568 000	BNZ INT FUNDING 0.375 19-24 14/09A	EUR	7 727 419,92	0,35
<i>Norvège</i>			10 792 852,72	0,48
731 000	ADEVINTA ASA 3.00 20-27 15/11S	EUR	756 902,99	0,03
2 046 000	ADEVINTA ASA 2.625 20-25 25/11A	EUR	2 093 487,66	0,09
3 000 000	AKER BP ASA 2.875 20-25 15/01S	USD	2 496 237,59	0,11
3 219 000	AKER BP ASA 4.75 19-24 15/06S	USD	2 727 540,48	0,13
2 700 000	SANTANDER CONS BK 0.125 19-24 11/09A	EUR	2 718 684,00	0,12
<i>Panama</i>			17 275 251,67	0,77
7 282 000	CARNIVAL CORPORATION 11.50 20-23 01/04S	USD	6 875 968,46	0,30
927 000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	USD	822 295,33	0,04
4 195 000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	EUR	4 461 277,63	0,20
4 410 000	CARNIVAL CORPORATION 10.125 20-26 01/02S	EUR	5 115 710,25	0,23

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<i>Portugal</i>				
12 320 000	PORTUGAL REGS 5.125 14-24 15/10S	USD	11 734 131,67	0,52
<i>Roumanie</i>				
3 262 000	GLOBALWORTH RE ESTATE 2.95 20-26 29/07A	EUR	3 437 789,18	0,15
2 508 000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	2 663 533,62	0,12
4 352 000	ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	5 335 530,24	0,24
8 065 000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	10 891 459,90	0,49
2 510 000	ROMANIA 1.3750 20-29 02/12A	EUR	2 560 940,45	0,11
10 958 000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	12 638 464,09	0,57
<i>Russie</i>				
7 000 000	RUSSIA 1.125 20-27 20/11A	EUR	7 027 510,00	0,31
13 700 000	RUSSIA 2.875 18-25 04/12A	EUR	15 169 530,50	0,68
<i>Corée du Sud</i>				
8 421 000	LG CHEM 0.50 19-23 15/04A	EUR	8 521 757,27	0,39
6 571 000	POSCO 0.5 20-24 17/01A	EUR	6 593 801,37	0,29
<i>Espagne</i>				
3 400 000	BANCO DE SABADELL SA 0.875 17-23 05/03A	EUR	3 463 801,00	0,15
4 600 000	BANCO DE SABADELL SA 1.75 19-24 10/05A	EUR	4 768 222,00	0,21
4 600 000	BANKIA SA 1.125 19-26 12/11A	EUR	4 804 585,00	0,22
3 900 000	BANKIA SA 0.8750 19-24 25/03A	EUR	4 012 671,00	0,18
3 300 000	BANKIA SA 1.0000 19-24 25/06A	EUR	3 403 158,00	0,15
1 800 000	BANKINTER SA 0.8750 19-26 08/07A	EUR	1 859 634,00	0,08
2 400 000	CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	2 443 704,00	0,11
2 300 000	CAIXABANK SA 1.75 18-23 24/10A	EUR	2 412 343,50	0,11
5 900 000	FERROVIAL EMISIONES 1.382 20-26 14/05A	EUR	6 277 275,50	0,29
3 900 000	INTL CONSOLIDAT 0.5000 19-23 04/07A	EUR	3 641 586,00	0,16
2 200 000	SANTAN CONSUMER 0.3750 20-25 17/01A	EUR	2 233 033,00	0,10
<i>Suède</i>				
10 336 000	AB SAGAX 2 18-24 17/01A	EUR	10 806 598,08	0,48
2 245 000	CASTELLUM AB 0.7500 19-26 04/09A	EUR	2 257 605,67	0,10
335 900	INTRUM AB 2.75 17-22 15/07S	EUR	337 676,92	0,02
2 441 000	INTRUM AB 3.125 17-24 15/07S	EUR	2 451 679,38	0,11
5 690 000	SAMHALLSBYGGNAD 1.1250 19-26 04/09A	EUR	5 868 125,45	0,26
5 895 000	SAMHALLSBYGGNAD 1.00 20-27 12/08A	EUR	5 976 174,15	0,27
4 445 000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	4 453 934,45	0,20
<i>Pays-Bas</i>				
4 383 000	AIRBUS SE 1.3750 20-26 09/06A	EUR	4 663 687,32	0,21
3 224 000	CONTI-GUMMI FINANCE 2.1250 20-23 27/11A	EUR	3 410 879,16	0,15
6 960 000	DAVIDE CAMPARI- 1.2500 20-27 06/10A	EUR	7 214 805,60	0,32
1 079 000	DIGITAL DUTCH FINCO 0.125 20-22 15/10A	EUR	1 083 904,05	0,05
5 700 000	DIGITAL DUTCH FINCO 0.625 20-25 15/07A	EUR	5 841 559,50	0,26
6 734 000	FERRARI NV 0.25 17-21 16/01A	EUR	6 733 730,64	0,30
4 426 000	IMCD NV 2.50 18-25 26/03A	EUR	4 599 720,50	0,21
8 650 000	NE PROPERTY BV 1.75 17-24 23/11A	EUR	8 883 160,75	0,40
4 598 000	NE PROPERTY BV 2.625 19-23 22/05A	EUR	4 789 368,76	0,21
1 110 000	PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	1 146 430,20	0,05
4 987 000	PROSUS NV 2.031 20-32 03/08A	EUR	5 202 662,82	0,23
7 837 000	PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	8 098 207,21	0,36
2 383 000	SYNGENTA FIN NV 3.375 20-26 16/04	EUR	2 580 443,46	0,12
5 928 000	TEVA PHARMA 6.00 20-25 31/01A	EUR	6 459 741,60	0,29
1 081 000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	956 187,74	0,04
271 000	TEVA PHARMA 3.25 18-22 14/03S	EUR	275 409,17	0,01
1 464 000	TEVA PHARMA 1.125 16-24 15/10A	EUR	1 363 408,56	0,06
18 251 000	TEVA PHARMA 1.25 15-23 31/03A	EUR	17 689 964,26	0,80
4 000 000	UPIOHN FINANCE 0.8160 20-22 23/06A	EUR	4 055 640,00	0,18
8 500 000	WINTERSHALL DEA SCHWE 0.452 19-23 25/09A	EUR	8 579 050,00	0,38
<i>Royaume-Uni</i>				
6 527 000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	4 716 997,63	0,21
4 200 000	CHANEL CERES PL 0.5000 20-26 31/07A	EUR	4 266 318,00	0,19
4 877 000	FCE BANK PLC 0.869 17-21 13/09A	EUR	4 875 097,97	0,22
1 899 000	FIAT CHRYSLER AUTO 3.75 16-24 29/03A	EUR	2 088 596,16	0,09
7 700 000	GAZ FINANCE PLC 2.95 20-25 15/04A	EUR	8 221 598,00	0,37
4 680 000	INFORMA PLC 2.1250 20-25 06/10A	EUR	4 938 195,60	0,22
1 345 000	LLOYDS BANKING GROUP 2.707 20-35 12/03S	GBP	1 576 840,07	0,07

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devisé de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>138 793 070,40</i>	<i>6,20</i>
8 743 000	ATHENE GLOBAL FUNDING 1.875 20-23 23/06A	EUR	9 143 429,40	0,41
5 947 000	BECTON DICK EURO FIN 0.632 19-23 04/06A	EUR	6 035 253,48	0,27
4 576 000	BOEING CO 5.15 20-30 01/05S	USD	4 531 494,75	0,20
6 145 000	BOEING CO 5.705 20-40 01/05S	USD	6 534 175,80	0,29
7 453 000	CARNIVAL CORPORATION 9.875 20-27 01/08S	USD	7 100 009,64	0,32
1 250 000	EXPEDIA GROUP INC 6.25 20-25 01/05S	USD	1 186 262,31	0,05
5 590 000	EXXON MOBIL CORP 0.142 20-24 26/06A	EUR	5 648 722,95	0,25
8 047 000	FIDELITY NATIONAL 0.75 19-23 21/05A	EUR	8 213 009,61	0,37
1 907 000	FISERV INC 0.3750 19-23 01/07A	EUR	1 931 886,35	0,09
17 754 000	FORD MOTOR CO 8.50 20-23 21/04S	USD	16 345 854,08	0,73
15 502 000	FORD MOTOR CO 9.00 20-25 22/04S	USD	15 515 809,97	0,69
3 020 000	GOLDMAN SACHS GROUP 4.75 06-21 12/10A	EUR	3 128 508,60	0,14
4 100 000	HONEYWELL INTERNATIONAL 0.0 20-24 10/03A	EUR	4 123 267,50	0,18
8 100 000	HP ENTERPRISE CO 4.4500 20-23 02/10S	USD	7 293 045,23	0,33
3 950 000	HP ENTERPRISE CO 4.65 20-24 01/10S	USD	3 668 620,41	0,16
9 067 000	NETFLIX INC 3.6250 19-30 15/06S	EUR	10 353 289,96	0,46
2 167 000	PRICELINE GROUP IN 2.15 15-22 25/11A	EUR	2 248 717,57	0,10
3 925 000	STANDARD INDUST 2.2500 19-26 21/11A	EUR	3 986 661,75	0,18
11 196 000	STRYKER CORP 0.25 19-24 03/12A	EUR	11 339 420,76	0,51
10 178 000	SYSCO CORP 1.25 16-23 23/06A	EUR	10 465 630,28	0,47
<b>Obligations à taux variable</b>			<b>410 446 037,24</b>	<b>18,34</b>
<i>Australie</i>			<i>8 687 156,00</i>	<i>0,39</i>
7 430 000	BHP BILLITON FINANCE FL.R 15-79 22/10A	EUR	8 687 156,00	0,39
<i>Autriche</i>			<i>12 127 065,50</i>	<i>0,54</i>
5 800 000	ERSTE GROUP BANK AG FL.R 16-XX 15/10S	EUR	6 170 533,00	0,28
2 200 000	OMV AG FL.R 20-49 31/12A	EUR	2 294 127,00	0,10
1 300 000	OMV AG FL.R 20-49 31/12A	EUR	1 368 542,50	0,06
2 200 000	RAIFFEISEN BANK SUB FL.R 17-XX 15/12S	EUR	2 293 863,00	0,10
<i>Belgique</i>			<i>2 940 238,00</i>	<i>0,13</i>
2 800 000	KBC GROUPE SA FL.R 18-XX 24/04S	EUR	2 940 238,00	0,13
<i>Danemark</i>			<i>30 639 106,82</i>	<i>1,37</i>
15 348 000	DANSKE BANK A/S FL.R 20-23 24/05A	EUR	15 654 499,56	0,69
3 547 000	DANSKE BANK A/S FL.R 15-XX 06/04S	EUR	3 718 373,31	0,17
4 200 000	DANSKE BANK A/S FL.R 19-22 20/09S	USD	3 488 843,94	0,16
7 718 000	DANSKE BANK A/S FL.R 19-25 27/08A	EUR	7 777 390,01	0,35
<i>France</i>			<i>35 114 679,52</i>	<i>1,57</i>
6 000 000	ACCOR SA FL.R 19-XX 31/01A	EUR	6 000 540,00	0,27
5 097 000	BNP PARIBAS SA FL.R 14-26 20/03A	EUR	5 127 454,58	0,23
1 150 000	BNP PARIBAS SA FL.R 15-XX 17/06S	EUR	1 223 013,50	0,05
7 288 000	CASA TIER 1 EUR FL.R 14-49 08/04Q	EUR	7 472 204,20	0,33
601 000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 15-49 29/04A	EUR	650 489,34	0,03
2 600 000	LA BANQUE POSTALE FL.R 20-31 26/01A	EUR	2 625 571,00	0,12
7 500 000	SAFRAN SA FL.R 17-21 28/06Q	EUR	7 503 037,50	0,34
4 345 000	TOTAL SE FL.R 20-XX 04/09A	EUR	4 512 369,40	0,20
<i>Allemagne</i>			<i>22 477 050,50</i>	<i>1,00</i>
3 800 000	MUNICH RE FL.R 20-41 26/05A	EUR	3 951 791,00	0,18
11 700 000	VOLKSWAGEN LEASING FL.R 20-22 16/11Q	EUR	11 716 555,50	0,52
6 800 000	VOLKSWAGEN LEASING FL.R 17-21 06/07Q	EUR	6 808 704,00	0,30
<i>Irlande</i>			<i>4 596 570,59</i>	<i>0,21</i>
2 666 000	AIB GROUP PLC FL.R 19-25 10/04S	USD	2 379 920,59	0,11
2 000 000	AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	2 216 650,00	0,10
<i>Italie</i>			<i>158 401 194,75</i>	<i>7,09</i>
10 786 000	CASSA DEPOSITI FL.R 19-26 28/06Q	EUR	11 455 433,09	0,51
11 541 000	ENI SPA FL.R 20-49 31/12A	EUR	12 073 905,67	0,54
1 028 000	FINECO BANK SPA CV FL.R 19-XX 03/12S	EUR	1 094 403,66	0,05
4 100 000	INTESA SANPAOLO FL.R 16-23 03/03Q	EUR	4 198 420,50	0,19
57 528 000	ITALY FL.R 19-25 15/01S	EUR	60 839 311,68	2,73
59 477 000	ITALY FL.R 20-26 15/04S	EUR	59 705 986,45	2,67
684 000	MEDIOBANCA FL.R 16-22 04/03Q	USD	553 489,08	0,02
1 099 000	UNICREDIT FL.R 14-XX 10/09S	EUR	1 121 452,57	0,05
3 562 000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 23/09A	EUR	3 531 812,05	0,16
3 600 000	UNICREDIT SPA FL.R 20-27 22/07A	EUR	3 826 980,00	0,17
<i>Luxembourg</i>			<i>11 265 384,65</i>	<i>0,50</i>
5 065 000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 19/XX 11/09A	EUR	5 191 675,65	0,23

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
6 100 000	MOHAWK CAPITAL FINANC FL.R 19-21 04/09Q <i>Mexique</i>	EUR	6 073 709,00	0,27
4 195 000	AMERICA MOVIL FL.R 13-73 06/09A <i>Portugal</i>	EUR	4 822 991,50	0,22
2 400 000	CAIXA GERAL DEPOS. FL.R 17-XX 30/03Q <i>Espagne</i>	EUR	2 647 248,00	0,12
4 600 000	BANCO DE SABADELL SA FL.R 17-XX 18/02Q	EUR	32 421 620,00	1,45
3 800 000	BANCO DE SABADELL SA FL.R 19-25 07/11A	EUR	4 587 051,00	0,20
3 700 000	BANKIA SA FL.R 17-27 15/03A	EUR	3 835 226,00	0,17
3 100 000	BANKIA SA FL.R 19-29 15/02A	EUR	3 810 149,00	0,17
4 600 000	BANKINTER SA FL.R 17-27 06/04A	EUR	3 344 404,00	0,15
2 200 000	BBVA SA FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	4 705 340,00	0,21
3 000 000	BBVA SA FL.R 20-XX 15/01Q	EUR	2 304 500,00	0,10
6 500 000	SANTAN CONSUMER FL.R 20-21 10/07Q <i>Suède</i>	EUR	3 321 885,00	0,15
5 712 000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 14/003A	EUR	6 513 065,00	0,30
2 891 000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 30/04A	EUR	31 380 781,15	1,40
9 584 000	SCANIA CV AB FL.R 19-21 10/12Q	EUR	5 693 198,67	0,25
1 400 000	SWEDBANK AB FL.R 16-XX 17/03S	USD	2 896 969,92	0,13
5 900 000	VOLVO TREASURY AB FL.R 19-21 08/02Q	EUR	9 598 567,68	0,44
6 100 000	VOLVO TREASURY AB FL.R 19-21 09/08Q <i>Suisse</i>	EUR	5 901 298,00	0,26
1 217 000	UBS GROUP SUB FL.R 16-XX 16/03A <i>Pays-Bas</i>	USD	6 108 753,50	0,27
1 900 000	ING GROEP NV FL.R 16-XX 21/11S	USD	1 006 856,01	0,04
1 799 000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-XX 11/12A	EUR	1 006 856,01	0,04
6 274 000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-49 31/12A <i>Royaume-Uni</i>	EUR	10 380 732,52	0,46
936 000	BARCLAYS PLC FL.R 20-26 03/11A	GBP	1 627 170,53	0,07
2 560 000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	2 004 337,86	0,09
4 588 000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	6 749 224,13	0,30
5 664 000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	35 692 437,86	1,59
7 022 000	NATWEST GROUP PLC FL.R 18-25 04/03A	EUR	1 081 021,96	0,05
6 535 000	SANTANDER UK GROUP FL.R 17-23 18/05Q	EUR	2 804 876,80	0,13
3 451 000	SANTANDER UK GROUP FL.R 18-24 27/03Q	EUR	4 700 589,52	0,21
1 400 000	SWISS RE FINANCE (UK) FL.R 20-52 04/06A	EUR	5 636 331,36	0,25
2 331 000	VODAFONE GROUP PLC 3.0 20-80 27/08A <i>Etats-Unis d'Amérique</i>	EUR	7 423 904,17	0,32
5 663 000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	6 567 642,33	0,29
			3 471 274,62	0,16
			1 568 000,00	0,07
			2 438 797,10	0,11
			5 844 923,87	0,26
			5 844 923,87	0,26
	<b>Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs</b>		<b>135 257 156,65</b>	<b>6,04</b>
	<i>Irlande</i>		84 023 537,82	3,75
2 100 000	ADAGI V-X B1R FL.R 18-31 15/10Q	EUR	2 099 750,52	0,09
1 645 000	ADAGIO CLO FL.R 17-31 30/04Q	EUR	1 627 052,89	0,07
2 335 000	AVOCA 14X A1R FL.R 17-31 12/01Q	EUR	2 330 852,34	0,10
9 146 000	BCCE 2018-2X A FL.R 18-32 20/01Q	EUR	9 145 972,56	0,41
2 770 000	BECLO 4X A FL.R 17-30 15/07Q	EUR	2 771 896,06	0,12
2 239 000	BECLO 4X B 2 2.05 17-30 15/07Q	EUR	2 227 064,11	0,10
1 500 000	BLACK 2017-2X A1 FL.R 17-32 01/20Q	EUR	1 496 459,10	0,07
1 154 000	CARLYLE GM STRAT EURO FL.R 16-30 06/06Q	EUR	1 152 951,59	0,05
4 764 834	CGMSE 2015-2X AA1 FL.R 17-29 21/09Q	EUR	4 773 645,91	0,21
843 000	GLGE 2X B FL.R 16-30 15/01Q	EUR	835 818,49	0,04
2 902 000	HARVEST FL.R 18-31 15/10Q	EUR	2 910 646,22	0,13
500 000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	480 846,55	0,02
5 900 000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05Q	EUR	5 933 720,86	0,27
729 000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	727 000,42	0,03
384 000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	372 145,96	0,02
1 340 000	HARVEST CLO XVI DAC FL.R 18-31 15/10Q	EUR	1 339 138,24	0,06
886 000	HARVT 12X AR FL.R 17-30 18/11Q	EUR	887 155,08	0,04
960 000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	943 544,16	0,04
2 791 000	OAK HILL FL.R 18-31 07/12Q	EUR	2 784 482,18	0,12
927 000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	924 458,91	0,04
824 000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	795 083,13	0,04
480 000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	471 460,70	0,02
1 373 000	OCP EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1 363 538,93	0,06
1 943 453	ORWPK 1X A1R FL.R 17-29 18/07Q	EUR	1 944 062,12	0,09

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
340 000	ORWPK 1X A2R FL.R 17-29 18/07Q	EUR	339 477,18	0,02
1 709 000	PENTA 2017-3X A FL.R 17-30 17/04Q	EUR	1 709 083,57	0,08
589 000	PENTA 2017-3X C FL.R 17-30 17/04Q	EUR	583 408,68	0,03
2 320 000	PROVIDUS FL.R 18-31 20/12Q	EUR	2 321 061,40	0,10
8 000 000	SPAUL 9X A FL.R 18-30 15/11Q	EUR	7 969 464,00	0,36
900 000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 25/04Q	EUR	870 564,87	0,04
975 000	ST PAULS CLO IV DAC 2.05 18-30 25/04Q	EUR	971 196,43	0,04
3 810 000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 15/04Q	EUR	3 808 379,61	0,17
1 000 000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 25/04Q	EUR	984 461,60	0,04
1 436 000	TORO EUROPEAN CLO 2 FL.R 18-30 15/10Q	EUR	1 434 916,97	0,06
925 000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	901 758,92	0,04
7 461 580	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	7 454 437,53	0,33
1 324 000	WILPK 1X A1 FL.R 17-31 15/01Q	EUR	1 321 292,29	0,06
2 226 000	WILPK 1X A2A FL.R 17-31 15/01Q	EUR	2 210 439,81	0,10
824 000	WILPK 1X B FL.R 17-31 15/01Q	EUR	804 847,93	0,04
	<i>Pays-Bas</i>		47 259 752,70	2,11
10 000 000	BABSE 2018 2 BV 182X FL.R 18-31 15/10Q	EUR	9 949 611,00	0,43
1 000 000	CRNCL 2017-8X A FL.R 17-30 30/10Q	EUR	999 317,80	0,04
2 975 000	CRNCL 2017-8X B1 FL.R 17-30 30/10Q	EUR	2 948 812,26	0,13
500 000	CRNCL 2017-8X C FL.R 17-30 30/10Q	EUR	496 911,95	0,02
2 671 000	DRYD 2015-39X AR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	2 663 746,10	0,12
455 000	DRYD 2015-39X B1R FL.R 17-31 15/10Q	EUR	451 654,57	0,02
1 365 000	DRYD 2015-39X B2R 2.05 17-31 15/10Q	EUR	1 359 365,28	0,06
1 251 000	DRYD 2015-39X CR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	1 249 490,16	0,06
1 094 000	DRYD 2017-56 A FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1 091 479,31	0,05
1 504 000	DRYD 2017-56X B2 FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1 499 959,81	0,07
937 000	DRYD 2017-56X C FL.R 17-32 15/01Q	EUR	917 146,93	0,04
10 000 000	GROSVENOR PLACE FL.R 18-29 30/10Q	EUR	9 960 509,00	0,44
4 226 000	JUBIL 2017-19X B FL.R 17-30 15/07Q	EUR	4 181 048,04	0,19
866 000	JUBIL 2017-19X C FL.R 17-30 15/07Q	EUR	846 083,56	0,04
202 000	JUBILEE CDO BV FL.R 17-28 12/07Q	EUR	199 675,52	0,01
1 237 000	JUBILEE CLO 2017-XIX FL.R 17-30 15/07Q	EUR	1 234 840,45	0,06
2 931 245	PENTA 2017-2X AR FL.R 17-28 04/08Q	EUR	2 928 423,30	0,13
1 527 000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1 533 316,13	0,07
1 049 000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1 016 787,83	0,05
1 748 000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1 731 573,70	0,08
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		3 973 866,13	0,18
2 700 000	BLACK 2017-2X B FL.R 17-32 20/01Q	EUR	2 693 268,63	0,12
1 300 000	BLACK 2017-2X C FL.R 17-32 20/01Q	EUR	1 280 597,50	0,06
	<b>Actions/Parts d'OPCVM/OPC</b>		181 483 333,05	8,11
	<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>		181 483 333,05	8,11
	<i>France</i>		181 483 333,05	8,11
0	BNP PARIBAS MONEY 3M SICAV CAP	EUR	7 055,89	0,00
21 627	CARMIGNAC COURT TERME A EUR ACC	EUR	79 988 931,50	3,57
56 526	CARMIGNAC SECURITE A EUR ACC	EUR	101 487 345,66	4,54
	<b>Instrumentes du marché monétaire</b>		41 981 021,09	1,88
	<b>Obligations</b>		41 981 021,09	1,88
	<i>Grèce</i>		41 981 021,09	1,88
10 000 000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 040521	EUR	10 006 500,00	0,45
13 500 000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 040621	EUR	13 511 205,00	0,60
14 442 000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 100921	EUR	14 458 536,09	0,65
4 000 000	HELLENIC REPUBLIC ZCP 101221	EUR	4 004 780,00	0,18
	<b>Total du portefeuille titres</b>		2 106 188 398,38	94,11

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Italie	22,79
France	14,27
Irlande	9,29
Pays-Bas	7,20
Grèce	6,90
Etats-Unis d'Amérique	6,64
Luxembourg	4,26
Espagne	3,21
Royaume-Uni	2,96
Suède	2,84
Allemagne	2,01
Mexique	1,69
Roumanie	1,68
Danemark	1,64
Russie	0,99
Panama	0,77
Japon	0,72
Corée du Sud	0,68
Portugal	0,64
Autriche	0,54
Norvège	0,48
Australie	0,39
Nouvelle-Zélande	0,35
Finlande	0,35
Canada	0,27
Islande	0,20
Belgique	0,18
Chine	0,13
Suisse	0,04
	<hr/> <hr/> <b>94,11</b> <hr/> <hr/>



**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	27,31
Holdings et sociétés financières	24,63
Banques et établissements de crédit	10,35
Secteurs divers	4,60
Fonds de placement	3,69
Pétrole	3,15
Véhicules routiers	2,56
Sociétés immobilières	2,20
Internet et services d'Internet	2,10
Hôtels et restaurants	1,79
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,63
Aéronautique	1,38
Services divers	1,29
Transports	1,15
Communications	1,04
Chimie	0,82
Service de santé publique et de service social	0,81
Art graphique, maisons d'édition	0,70
Sociétés commerciales diverses	0,68
Tabac et alcool	0,51
Fournitures de bureau et informatique	0,49
Assurances	0,44
Industrie du charbon et de l'acier	0,29
Supranational	0,27
Textile et habillement	0,18
Electronique & Semiconducteurs	0,05

---



---

**94,11**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>34 619 609,72</b>
Dividendes nets	Note 2	142 299,78
Intérêts sur obligations	Note 2	32 298 670,28
Intérêts bancaires sur comptes courants		23 700,47
Autres revenus financiers		710 105,00
Intérêts sur swaps		1 095 839,63
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	348 994,56
Dépenses		<b>18 005 614,00</b>
Commissions de gestion	Note 3	11 010 234,21
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	373 017,69
Taxe d'abonnement	Note 5	1 082 594,16
Intérêts bancaires		682 562,06
Frais de transactions	Note 6	57 556,27
Intérêts sur swaps		4 062 199,70
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	737 449,91
Montant net total des revenus d'investissement		<b>16 613 995,72</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	44 953 692,20
- options		(652 639,39)
- contrats de change à terme		12 024 213,23
Produits sur instruments financiers à terme		(23 677 591,74)
- swaps		(801 933,68)
- change		(5 010 650,13)
Bénéfice net réalisé		<b>43 449 086,21</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	(1 111 019,43)
- options		(214 269,17)
- contrats de change à terme		1 630 284,77
Produits sur instruments financiers à terme		(3 114 160,28)
- swaps		4 403 057,34
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>45 042 979,44</b>
Dividendes versés	Note 10	(621 756,44)
Émission d'actions		1 015 327 281,04
Souscription d'actions de distribution		12 427 931,40
		(1 085 249
Rachat d'actions		857,39)
Rachat d'actions de distribution		(37 292 945,62)
Diminution des actifs nets		<b>(50 366 367,57)</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>2 288 439 560,78</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>2 238 073 193,21</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Investissement Latitude (liquidé le 16/11/20)**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude (liquidé le 16/11/2020)

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Période se terminant le :</i>	<b>16/11/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	0,00	35 571 745,72	99 209 970,29
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	92 059	226 402
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	101,36	91,40
<b>Classe E EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	1 092	1 470
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	96,71	87,78
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	0	10
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	0,00	92,41
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		0	248 067	829 588
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	105,36	94,49
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		0	0	10
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	0,00	0,00	90,56

# CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude (liquidé le 16/11/2020)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 16/11/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>154 443,39</b>
Dividendes nets	Note 2	120 766,73
Intérêts bancaires sur comptes courants		11 095,75
Autres revenus financiers		16 135,37
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	6 445,54
Dépenses		<b>800 174,73</b>
Commissions de gestion	Note 3	256 991,80
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	4 165,37
Taxe d'abonnement	Note 5	9 762,95
Frais de gestion variables	Note 3	345 801,87
Intérêts bancaires		23 236,14
Frais de transactions	Note 6	74 123,86
Charges pour dividendes		16 114,36
Intérêts sur swaps		3,59
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	69 974,79
Perte nette sur investissements		<b>(645 731,34)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	9 786 665,69
- options		724 891,93
- contrats de change à terme		321 322,01
Produits sur instruments financiers à terme		(2 167 372,09)
- swaps		129 795,75
- change		(391 224,47)
Bénéfice net réalisé		<b>7 758 347,48</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	(3 081 786,32)
- options		120 570,82
- contrats de change à terme		(39 685,72)
Produits sur instruments financiers à terme		76 676,58
- swaps		(56 189,13)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>4 777 933,71</b>
Émission d'actions		2 109 946,13
Rachat d'actions		(42 459 625,56)
Diminution des actifs nets		<b>(35 571 745,72)</b>
Actifs nets, début de la période		<b>35 571 745,72</b>
Actifs nets à la fin de la période		<b>0,00</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Unconstrained Credit**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>697 152 933,68</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	634 772 850,26	
<i>Coût</i>		614 595 558,34	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		20 177 291,92	
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	2 920 950,76	
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		2 356 742,25	
Avoirs bancaires et liquidités		42 740 550,11	
Intérêts à recevoir		7 506 568,46	
Brokers à recevoir		3 823 589,47	
Souscriptions à recevoir		4 377 834,82	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	936 216,05	
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	74 373,75	
Passifs			<b>28 172 226,32</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	1 427 003,45	
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		1 092 316,65	
Brokers à payer		11 097 590,47	
Rachats à payer		306 384,45	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	11 958 599,91	
Autres passifs	Note 13	3 382 648,04	
Valeur nette d'inventaire			<b>668 980 707,36</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/20	31/12/19	31/12/18
Actifs Nets Totaux	EUR	668 980 707,36	302 689 899,13	20 723 938,78
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		957 042	424 196	45 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	138,18	125,17	103,51
<b>Classe Income A EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		17 651	6 683	5 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	127,82	118,68	100,08
<b>Classe A CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		11 600	1 000	0
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	111,76	101,60	0,00
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		145 356	107 111	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	145,99	130,45	105,88
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 785 218	1 262 280	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	134,00	120,91	0,00
<b>Classe F CHF hedgée</b>				
Nombre d'actions		12 143	10 092	0
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	112,31	101,71	0,00
<b>Classe F USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		126 980	60 275	0
Valeur nette d'inventaire par action	USD	115,40	102,75	0,00

**CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit**  
Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	668 980 707,36	302 689 899,13	20 723 938,78
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 807 783	598 401	140 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	143,72	128,82	104,57
<b>Classe W CHF Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		35 104	1 000	0
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	113,15	101,84	0,00



# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			634 772 850,26	94,89
<b>Obligations</b>			<b>338 790 053,86</b>	<b>50,64</b>
<i>Bermudes</i>				
5 750 000	GEOPARK LTD 5.5000 20-27 17/01S	USD	9 988 985,88	1,49
15 878 651	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12,00 18-25 15/07S	USD	4 733 088,15	0,71
<i>Iles vierges britanniques</i>				
777 000	ARCOS DOR HDGS REGS 5.875 17-27 04/04S	USD	671 567,91	0,10
<i>Canada</i>				
1 150 000	CANACOL ENERGY LTD 7.25 18-25 03/05S	USD	3 875 998,26	0,58
8 572 443	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	1 011 300,72	0,15
<i>Iles Caïmans</i>				
3 250 000	BCO BARSIL CAYMAN REG S 9.00 14-XX 18/12S	USD	2 971 536,72	0,44
1 500 000	ESIC SUKUK LTD 3.939 19-24 30/07S	USD	1 272 128,23	0,19
3 500 000	GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S	USD	2 972 976,17	0,44
11 237 000	OFFSHORE GROUP INVES 9.25 18-23 15/11S	USD	2 224 293,45	0,33
5 085 000	PERSHING SQUARE INT 3.25 20-30 15/11S	USD	4 216 034,57	0,63
5 900 000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	2 224 293,45	0,33
<i>Chili</i>				
1 000 000	VTR FINANCE BV 6.3750 20-28 15/07S	USD	892 950,84	0,13
<i>République tchèque</i>				
5 000 000	SAZKA GROUP A.S 3.875 20-27 15/02S	EUR	892 950,84	0,13
1 700 000	SAZKA GROUP AS 4.1250 19-24 20/11S	EUR	6 555 307,00	0,98
<i>Finlande</i>				
5 000 000	SBB TREASURY OY 0.7500 20-28 14/12A	EUR	4 846 025,00	0,72
<i>France</i>				
3 300 000	FFP 1.8750 19-26 30/10A	EUR	1 709 282,00	0,26
3 050 000	GETLINK SE 3.50 20-25 30/10S	EUR	4 950 500,00	0,74
600 000	IPSOS 2.875 18-25 21/09A	EUR	4 950 500,00	0,74
2 800 000	JC DECAUX 2.625 20-28 24/04A	EUR	10 010 019,50	1,50
<i>Inde</i>				
800 000	RENEW POWER SYNTHETIC 6.67 19-24 12/03S	USD	3 175 672,50	0,48
<i>Irlande</i>				
1 300 000	ASG FINANCE 7.875 19-24 03/12S	USD	3 160 105,00	0,47
2 973 000	DAA FINANCE PLC 1.601 20-32 05/11A	EUR	607 500,00	0,09
1 050 000	JAMES HARDIE INTL 3.625 18-26 01/10S	EUR	3 066 742,00	0,46
4 697 000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	690 472,80	0,10
<i>Italie</i>				
3 000 000	ANIMA HOLDING S.P.A. 1.75 19-26 23/10A	EUR	690 472,80	0,10
2 000 000	EXOR NV 2.25 20-30 29/04A	EUR	10 320 313,29	1,54
<i>Luxembourg</i>				
2 450 000	AEGEA FINANCE SARL 5.75 17-24 10/10S	USD	926 526,91	0,14
1 577 000	ALROSA FINANCE SA 4.65 19-24 09/04S	USD	3 258 185,02	0,49
3 000 000	ALTICE FRANCE HOLDING 4.0 20-28 15/02S	EUR	1 085 715,75	0,16
8 650 000	ALTICE FRANCE HOLDING 8.0 19-27 15/05S	EUR	5 049 885,61	0,75
6 000 000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	5 246 660,00	0,78
3 770 000	JSM GLOBAL SAR L 4.75 20-30 20/10S	USD	3 039 210,00	0,45
800 000	MILLICOM INTERN 4.50 20-31 27/04S	USD	2 207 450,00	0,33
1 200 000	MOTION BONDCO DAC 4.5 19-27 15/11S	EUR	40 299 061,76	6,03
2 670 000	MOTION FINCO SARL 7.00 20-25 15/05S	EUR	2 099 925,63	0,31
4 750 000	REDE D'OR FIN SARL 4.5 20-30 22/01S	USD	1 396 035,86	0,21
3 000 000	REDE D'OR FIN SARL 4.95 18-28 17/01S	USD	2 863 380,00	0,43
5 150 000	ULTRAPAR INT L 5.25 19-29 06/06S	USD	9 415 871,00	1,42
<i>Ile Maurice</i>				
1 700 000	BAYPORT MANAGEMENT 11.5 19-20 14/12S	USD	5 102 439,62	0,76
<i>Mexique</i>				
3 000 000	BANCO SANTANDER 5.375 20-25 17/04S	USD	3 324 967,14	0,50
1 800 000	GFB 5.875 19-34 13/09S	USD	707 743,86	0,11
2 800 000	TOTAL PLAY TELECOMUN 7.50 20-25 12/11S	USD	1 169 796,00	0,17
<i>Norvège</i>				
4 200 000	AKER BP ASA 4.75 19-24 15/06S	USD	2 828 598,00	0,42
6 136 000	AKER BP ASA 4.000 20-31 15/01S	USD	2 828 598,00	0,42
4 470 000	EXPLORER II AS 3.375 20-25 24/02S	EUR	4 059 133,26	0,61
<i>Panama</i>				
3 651 000	CARNIVAL CORPORATION 10.50 20-26 01/02S	USD	2 639 475,30	0,39

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination		Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
15 592 000	CARNIVAL CORPORATION	11.50 20-23 01/04S	USD	14 722 617,46	2,21
3 000 000	CARNIVAL CORPORATION	7.625 20-26 01/03S	EUR	3 190 425,00	0,48
936 000	CARNIVAL CORPORATION	7.625 20-26 01/03S	USD	830 278,78	0,12
2 619 000	CARNIVAL CORPORATION	10.125 20-26 01/02S	EUR	3 038 105,47	0,45
	<i>Pérou</i>			<i>9 531 543,46</i>	<i>1,42</i>
9 000 000	AUNA SA	6.50 20-25 20/11S	USD	7 802 500,92	1,16
2 000 000	CAMPOSOL SA	6.0000 20-27 03/02S	USD	1 729 042,54	0,26
	<i>Roumanie</i>			<i>7 233 750,10</i>	<i>1,08</i>
1 715 000	GLOBALWORTH RE ESTATE	2.95 20-26 29/07A	EUR	1 807 421,35	0,27
2 750 000	GLOBALWORTH RE ESTATE	3.000 18-25 29/03A	EUR	2 920 541,25	0,44
2 500 000	RCS & RDS SA	3.25 20-28 05/02S	EUR	2 505 787,50	0,37
	<i>Singapour</i>			<i>3 310 481,80</i>	<i>0,49</i>
4 000 000	VENA ENERGY CAP	3.1330 20-25 26/02S	USD	3 310 481,80	0,49
	<i>Suède</i>			<i>7 511 950,90</i>	<i>1,12</i>
10 000	INTRUM AB	2.75 17-22 15/07S	EUR	10 052,90	0,00
7 400 000	SAMHALLSBYGGNAD	1.00 20-27 12/08A	EUR	7 501 898,00	1,12
	<i>Pays-Bas</i>			<i>42 770 367,68</i>	<i>6,40</i>
1 770 000	AIRBUS SE	2.3750 20-40 09/06A	EUR	2 123 539,80	0,32
2 500 000	IHS NL HOLDCO	8.00 19-27 18/09S	USD	2 211 801,73	0,33
2 700 000	IMCD NV	2.50 18-25 26/03A	EUR	2 805 975,00	0,42
5 000 000	JAB HOLDINGS	3.375 20-35 17/04A	EUR	6 367 675,00	0,96
2 000 000	LUKOIL SECURITIES	3.875 20-30 06/05S	USD	1 771 345,67	0,26
1 800 000	NE PROPERTY BV	1.75 17-24 23/11A	EUR	1 848 519,00	0,28
2 000 000	NE PROPERTY BV	1.8750 19-26 09/10A	EUR	2 014 740,00	0,30
800 000	NE PROPERTY BV	2.625 19-23 22/05A	EUR	833 296,00	0,12
1 000 000	NE PROPERTY BV	3.375 20-27 14/07A	EUR	1 087 370,00	0,16
3 000 000	PROSUS NV	2.031 20-32 03/08A	EUR	3 129 735,00	0,47
3 200 000	PROSUS NV	1.539 20-28 03/08A	EUR	3 306 656,00	0,49
800 000	PROSUS NV	3.6800 20-30 21/01S	USD	711 689,75	0,11
4 560 000	PROSUS NV	3.8320 20-51 08/02S	USD	3 687 057,49	0,55
3 000 000	SUMMER BIDCO	FL.R 19-25 17/11S	EUR	3 119 385,00	0,47
4 775 000	TEVA PHARMA	1.625 16-28 15/10A	EUR	4 223 678,50	0,63
375 000	TEVA PHARMA	1.875 15-27 31/03A	EUR	341 769,37	0,05
2 350 000	UNITED GROUP	BV 3.625 20-28 15/02A	EUR	2 310 578,75	0,35
875 000	UNITED GROUP	BV 4.00 20-27 15/11S	EUR	875 555,62	0,13
	<i>Turquie</i>			<i>3 032 784,11</i>	<i>0,45</i>
2 200 000	GLOBAL LIMAN ISLET	8.125 14-21 14/11S	USD	1 400 300,76	0,21
2 180 000	RONESANS	7.25 18-23 26/04S	USD	1 632 483,35	0,24
	<i>Royaume-Uni</i>			<i>44 510 389,51</i>	<i>6,66</i>
2 800 000	BP CAPITAL MARKETS	FL.R 20-XX 22/06A	EUR	2 989 616,00	0,45
24 207 000	CARNIVAL PLC	1.0 19-29 28/10A	EUR	17 494 156,83	2,62
3 700 000	EASYJET PLC	1.125 16-23 18/10A	EUR	3 643 168,00	0,54
1 000 000	EASYJET PLC	1.75 16-23 09/02A	EUR	1 002 980,00	0,15
7 486 000	EASYJET PLC	0.8750 19-25 11/06A	EUR	7 182 667,28	1,07
3 000 000	INFORMA PLC	1.2500 19-28 22/04A	EUR	3 014 505,00	0,45
1 900 000	INFORMA PLC	1.5000 18-23 05/07A	EUR	1 949 628,00	0,29
4 050 000	INFORMA PLC	2.1250 20-25 06/10A	EUR	4 273 438,50	0,64
500 000	INTERCONT HOTELS	2.125 16-26 24/08A	GBP	571 316,06	0,09
450 000	KCA DEUTAG UK FIN	7.25 14-21 15/05S	USD	180 529,32	0,03
3 500 000	KCA DEUTAG UK FIN	9.625 18-23 01/04S	USD	1 408 682,42	0,21
2 000 000	KCA DEUTAG UK FIN	9.875 17-22 01/04S	USD	799 702,10	0,12
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>62 088 752,91</i>	<i>9,29</i>
3 000 000	BOEING CO	5.93 20-60 01/05S	USD	3 478 349,88	0,52
3 639 000	BOEING CO	5.705 20-40 01/05S	USD	3 869 465,54	0,58
4 333 000	CARNIVAL CORPORATION	9.875 20-27 01/08S	USD	4 127 779,66	0,62
1 000 000	CEDC FIN CORP INTL	10.00 17-22 31/12S	USD	584 365,17	0,09
200 000	CGG HOLDING US	7.8750 18-23 01/05S	EUR	203 389,00	0,03
1 500 000	CGG HOLDING US	9.0000 18-23 01/05S	USD	1 242 509,51	0,19
900 000	COMPASS DIV	8.0000 20-26 01/05U	USD	776 020,60	0,12
680 000	COMPASS GROUP DIVERS	8.0 18-26 01/05S	USD	586 326,67	0,09
6 500 000	ENCORE CAPITAL GROUP	4.875 20-25 15/10S	EUR	6 771 277,50	1,01
5 200 000	FORD MOTOR CO	9.625 20-30 22/04S	USD	6 015 795,02	0,90
3 534 000	FORTRESS TRANSPORT	6.50 18-25 01/10S	USD	3 039 953,41	0,45
307 000	FORTRESS TRANSPORT	6.75 17-22 15/03S	USD	254 045,60	0,04
1 000 000	FORTRESS TRANSPORT	9.75 20-27 01/08S	USD	939 888,03	0,14
1 100 000	FS ENERGY AND POWER	7.5 18-23 15/08S	USD	868 681,30	0,13

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination		Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
2 000 000	LYB INTL FINANCE III	4.20 20-50 01/05S	USD	1 924 923,38	0,29
3 000 000	MURPHY OIL CORP	5.75 17-25 15/08S	USD	2 425 433,37	0,36
12 110 000	MURPHY OIL CORP	5.875 19-27 01/12S	USD	9 802 612,23	1,46
3 300 000	MURPHY OIL CORP	6.125 12-42 01/12S	USD	2 398 183,42	0,36
2 000 000	ONEOK INC.	7.15 20-51 15/01S	USD	2 286 518,73	0,34
2 300 000	PERSHING SQUARE HO	5.50 15-22 15/07U	USD	1 977 843,98	0,30
4 850 000	STANDARD INDUST	2.2500 19-26 21/11A	EUR	4 926 193,50	0,74
4 000 000	TERRAFORM GLOBAL OPE	6.125 18-26 01/03S	USD	3 367 251,03	0,50
250 000	TRIPADVISOR INC	7.0000 20-25 15/07S	USD	221 946,38	0,03
<b>Obligations à taux variable</b>				<b>179 813 895,14</b>	<b>26,88</b>
<i>Autriche</i>				<i>5 183 650,00</i>	<i>0,77</i>
5 000 000	ERSTE GROUP BANK AG	FL.R 20-XX 23/05S	EUR	5 183 650,00	0,77
<i>Belgique</i>				<i>7 019 565,00</i>	<i>1,05</i>
7 000 000	KBC GROUPE SA	FL.R 20-26 10/09A	EUR	7 019 565,00	1,05
<i>Bermudes</i>				<i>552 322,95</i>	<i>0,08</i>
1 668 629	SEADRILL NEW FINANCE	FL.R 18-25 15/07S	USD	552 322,95	0,08
<i>Iles Caïmans</i>				<i>6 074 533,46</i>	<i>0,91</i>
6 032 000	BANCO MERCANTILE	FL.R 20-XX 14/01Q	USD	5 906 410,37	0,88
200 000	BCO DO BRASIL CAYMAN	FL.R 13-XX 15/04S	USD	168 123,09	0,03
<i>France</i>				<i>31 454 544,31</i>	<i>4,71</i>
6 300 000	ACCOR SA	FL.R 19-XX 31/12A	EUR	5 874 309,00	0,88
1 000 000	ACCOR SA	FL.R 19-XX 31/01A	EUR	1 000 090,00	0,15
1 500 000	BNP PARIBAS SA	FL.R 15-XX 17/06S	EUR	1 595 235,00	0,24
3 200 000	CCR RE SA	FL.R 20-40 15/07A	EUR	3 426 160,00	0,51
1 300 000	CREDIT AGRICOLE SA	FL.R 19-XX 23/03S	USD	1 185 198,81	0,18
4 500 000	CREDIT AGRICOLE SA	FL.R 20-49 31/12Q	EUR	4 881 937,50	0,73
8 000 000	LA BANQUE POSTALE	FL.R 19-XX 20/05S	EUR	8 204 240,00	1,23
500 000	ORANGE SA	FL.R19-XX 15/04A	EUR	528 647,50	0,08
4 700 000	RCI BANQUE SA	FL.R 19-30 18/02A	EUR	4 758 726,50	0,71
<i>Allemagne</i>				<i>5 640 468,50</i>	<i>0,84</i>
2 000 000	MERCK KGAA	FL.R 19-79 25/06A	EUR	2 208 650,00	0,33
3 300 000	MUNICH RE	FLR 20-41 26/05A	EUR	3 431 818,50	0,51
<i>Hongrie</i>				<i>2 038 570,00</i>	<i>0,30</i>
2 000 000	OTP BANK NYRT	FL.R 19-29 15/07A	EUR	2 038 570,00	0,30
<i>Irlande</i>				<i>7 038 801,37</i>	<i>1,05</i>
5 000 000	AIB GROUP PLC	FL.R 20-31 30/05A	EUR	5 333 950,00	0,80
200 000	BANK OF IRELAND GROUP	FL.R 17-27 19/09S	USD	167 021,37	0,02
1 500 000	BANK OF IRELAND GROUP	FL.R 19-29 14/10A	EUR	1 537 830,00	0,23
<i>Israël</i>				<i>1 480 066,20</i>	<i>0,22</i>
1 750 000	BANK LEUMI-ISRAEL CV	FL.R 20-31 29/01S	USD	1 480 066,20	0,22
<i>Italie</i>				<i>27 978 682,77</i>	<i>4,19</i>
4 000 000	ENEL SPA	FL.R 13-73 24/09S	USD	3 822 614,52	0,57
16 782 000	ENI SPA	FL.R 20-49 31/12A	EUR	18 046 943,25	2,71
1 500 000	FINECO BANK SPA CV	FL.R 19-XX 03/12S	EUR	1 596 892,50	0,24
3 000 000	INTESA SANPAOLO	FL.R 20-XX 31/12S	EUR	2 873 355,00	0,43
1 500 000	UNICREDIT SPA	FL.R 19-29 20/02A	EUR	1 638 877,50	0,24
<i>Luxembourg</i>				<i>2 999 745,37</i>	<i>0,45</i>
2 000 000	CPI PROPERTY GROUP	FL.R 20-XX 16/11A	EUR	2 098 430,00	0,32
851 000	CPI PROPERTY GROUP	FLR 19-XX 31/12A	EUR	901 315,37	0,13
<i>Espagne</i>				<i>2 436 049,00</i>	<i>0,36</i>
2 200 000	BBVA SA	FL.R 20-XX 15/01Q	EUR	2 436 049,00	0,36
<i>Suède</i>				<i>19 321 511,04</i>	<i>2,89</i>
9 140 000	SAMHALLSBYGGNAD	FL.R 20-XX 14/003A	EUR	9 109 915,24	1,36
6 120 000	SAMHALLSBYGGNAD	FL.R 20-XX 30/04A	EUR	6 132 637,80	0,92
3 800 000	SAMHALLSBYGGNAD	FL.R 19-49 31/12A	EUR	4 078 958,00	0,61
<i>Pays-Bas</i>				<i>21 676 033,00</i>	<i>3,24</i>
12 000 000	ABN AMRO BANK NV	FL.R 20-XX 22/09S	EUR	12 777 600,00	1,91
1 000 000	RABOBANK	FL.R 19-XX 29/06S	EUR	1 012 175,00	0,15
2 000 000	RABOBANK CV	FL.R 20-XX 29/06S	EUR	2 216 810,00	0,33
1 200 000	REPSOL INTL FINANCE	FL.R 20-XX 11/12A	EUR	1 336 968,00	0,20
4 000 000	VOLKSWAGEN INTL FIN	FL.R 20-XX 17/06A	EUR	4 332 480,00	0,65
<i>Royaume-Uni</i>				<i>27 940 671,18</i>	<i>4,18</i>
1 500 000	AVIVA PLC	FL.R 20-55 03/06S	GBP	1 948 726,39	0,29
900 000	BARCLAYS PLC	FL.R 19-99 27/03Q	USD	821 585,14	0,12

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
7 400 000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	8 107 847,00	1,21
270 000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	276 625,80	0,04
8 005 000	GAZ FINANCE PLC FL.R 20-99 31/12A	EUR	8 292 499,57	1,24
1 400 000	LEGAL AND GENERAL GROUP FL.R 20-50 01/11S	GBP	1 812 625,40	0,27
2 667 000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	3 115 780,63	0,47
2 400 000	PHOENIX GROUP HOLDINGS FL.R 20-31 04/09S	USD	2 108 981,25	0,32
1 300 000	SWISS RE FINANCE (UK) FL.R 20-52 04/06A	EUR	1 456 000,00	0,22
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>10 978 680,99</i>	<i>1,64</i>
2 700 000	ENCORE CAPITAL FL.R 20-28 15/01Q	EUR	2 721 680,99	0,41
8 000 000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	8 257 000,00	1,23
	<b>Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs</b>		<b>116 168 901,26</b>	<b>17,37</b>
	<i>Irlande</i>		<i>68 568 349,02</i>	<i>10,26</i>
1 000 000	ADAGIO VI CLO DAC FL.R 17-31 30/04Q	EUR	974 689,80	0,15
3 300 000	ARBOUR CLO VIII DAC 20-33 15/07Q	EUR	3 346 466,31	0,50
2 200 000	AURIUM CLO VI DAC 4.31 20-32 22/11Q	EUR	2 217 065,62	0,33
2 750 000	AVOCA 14X FR FL.R 17-31 12/01Q	EUR	2 531 708,85	0,38
2 500 000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 17-30 17/10Q	EUR	2 412 792,75	0,36
3 500 000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 20-33 24/01Q	EUR	3 392 347,35	0,51
3 950 000	CARLYLE EURO CLO 2020-2 DAC 21-34 15/01Q	EUR	3 831 500,00	0,57
3 500 000	CARLYLE EURO CLO 2020-2 DAC 21-34 15/01Q	EUR	3 500 000,00	0,52
4 000 000	CIFCE 1X B1 FL.R 19-32 15/07Q	EUR	4 030 524,00	0,61
3 750 000	CIFCE 1X E FL.R 19-32 15/07Q	EUR	3 723 753,75	0,56
2 600 000	HARVEST CLO FL.R 18-30 22/11Q	EUR	2 488 074,68	0,37
100 000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	96 169,31	0,01
500 000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05Q	EUR	502 857,70	0,08
2 000 000	HARVEST CLO IX DESIGNATED 17-30 15/02Q	EUR	1 851 271,60	0,28
3 800 000	HARVT II FL.R 20-33 15/07Q	EUR	3 823 563,04	0,57
100 000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	98 285,85	0,01
1 500 000	HENLEY CLO II DAC FL.R 20-32 15/12Q	EUR	1 507 126,95	0,23
2 500 000	HENLEY CLO II DAC FL.R 20-32 15/12Q	EUR	2 551 657,75	0,38
3 000 000	HENLEY CLO III DAC FL.R 20-34 25/01Q	EUR	3 016 294,50	0,45
1 000 000	HENLEY FUNDING LTD. FL.R 20-32 15/12Q	EUR	974 054,00	0,15
2 000 000	INVESCO EURO CLO III DAC 19-32 15/07Q	EUR	2 015 223,00	0,30
2 630 500	MADISON PARK EURO FUN FL.R 20-32 25/11Q	EUR	2 651 791,53	0,40
2 000 000	NEWHAVEN CLO FL.R 17-30 15/02Q	EUR	2 000 503,40	0,30
2 000 000	NEWHAVEN CLO LIMITED FL.R 17-30 15/02Q	EUR	2 000 726,60	0,30
2 000 000	RYE HARBOUR ABS FL.R 17-31 21/04Q	EUR	1 971 008,60	0,29
1 250 000	RYE HARBOUR CLO DAC FL.R 17-31 21/01Q	EUR	1 257 536,25	0,19
1 000 000	RYE HARBOUR MBS FL.R 17-31 21/04Q	EUR	949 062,30	0,14
550 000	SPAUL 6X B 1.95 17-30 17/01Q	EUR	545 186,62	0,08
1 800 000	TORO EUROPEAN CLO FL.R 17-30 15/04Q	EUR	1 710 628,02	0,26
2 500 000	TORO EUROPEAN CLO 2 FL.R 18-30 15/10Q	EUR	2 503 636,75	0,37
100 000	TYMON PARK FL.R 18-29 21/01Q	EUR	97 487,45	0,01
3 950 000	VESEY PARK CLO DAC FL.R 20-32 16/11Q	EUR	3 995 354,69	0,60
	<i>Luxembourg</i>		<i>12 527 797,72</i>	<i>1,87</i>
1 800 000	BBAM EUROPEAN CLO FL.R 20-33 22/01Q	EUR	1 809 704,88	0,27
3 000 000	BBAM EUROPEAN CLO FL.R 20-33 22/01Q	EUR	3 019 345,20	0,45
4 000 000	CAIRN CLO XII DAC FL.R 20-33 15/04Q	EUR	4 047 617,20	0,60
3 600 000	CAIRN CLO XII DAC FL.R 20-33 15/04Q	EUR	3 651 130,44	0,55
	<i>Maroc</i>		<i>9 231 446,76</i>	<i>1,38</i>
3 125 000	OCP EURO CLO FL.R 20-33 22/01Q	EUR	3 138 205,63	0,46
2 000 000	OCP EURO CLO FL.R 2 0-33 22/01Q	EUR	1 978 615,60	0,30
943 012	OCP EURO 2017-1 DAC FL.R 19-32 15/07Q	EUR	946 706,77	0,14
2 200 000	OCP EURO 2017-1 DAC FL.R 19-32 15/07Q	EUR	2 189 927,96	0,33
1 000 000	OCP EURO 2019-3 DAC FL.R 19-30 20/04Q	EUR	977 990,80	0,15
	<i>Pays-Bas</i>		<i>25 841 307,76</i>	<i>3,86</i>
3 000 000	ARES EUROPEAN CLO FL.R 20-33 21/10Q	EUR	3 015 658,80	0,45
1 500 000	DRYD 2015-39X CR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	1 498 189,65	0,22
1 500 000	DRYD 2017-27X E FL.R 17-30 15/05Q	EUR	1 482 714,00	0,22
1 000 000	DRYDEN XXVII ABS FL.R 17-30 24/05Q	EUR	998 249,10	0,15
1 500 000	DRYDEN 2017 FL.R 17-30 24/05Q	EUR	1 481 890,20	0,22
1 000 000	HALCYON LOAN ADVISORS 1.9 18-31 18/10Q	EUR	974 003,70	0,15
3 200 000	HALCYON LOAN ADVISORS FL.R 18-31 18/10Q	EUR	3 162 302,40	0,47
1 050 000	JUBILEE CDO BV FL.R 18-29 15/12Q	EUR	1 043 158,62	0,16
2 000 000	JUBILEE CDO BV FL.R 19-32 15/06Q	EUR	2 022 802,80	0,30
3 500 000	JUBILEE CDO BV FL.R 19-32 15/06Q	EUR	3 537 003,05	0,53

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
3 200 000	TIKEH 5X B1 FL.R 19-32 15/04Q	EUR	3 212 410,24	0,48
3 000 000	TIKEHAU FL.R 17-28 04/08Q	EUR	2 951 692,20	0,44
500 000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 09/11Q	EUR	461 233,00	0,07
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>634 772 850,26</b>	<b>94,89</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays-Bas	13,50
Irlande	12,85
Etats-Unis d'Amérique	10,93
Royaume-Uni	10,84
Luxembourg	8,35
France	6,21
Italie	4,97
Suède	4,01
Panama	3,78
Iles Caïmans	3,74
Norvège	1,93
Bermudes	1,57
Pérou	1,42
Maroc	1,38
Roumanie	1,08
Belgique	1,05
Mexique	1,01
République tchèque	0,98
Allemagne	0,84
Autriche	0,77
Finlande	0,74
Canada	0,58
Singapour	0,49
Turquie	0,45
Espagne	0,36
Hongrie	0,30
Israël	0,22
Ile Maurice	0,21
Chili	0,13
Autres	0,20
	<b>94,89</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Holdings et sociétés financières	30,70
Banques et établissements de crédit	13,46
Pétrole	8,59
Hôtels et restaurants	8,14
Sociétés immobilières	5,60
Secteurs divers	4,83
Transports	3,82
Assurances	2,81
Communications	2,38
Art graphique, maisons d'édition	1,93
Internet et services d'Internet	1,65
Services divers	1,63
Services aux collectivités	1,50
Aéronautique	1,42
Chimie	1,38
Service de santé publique et de service social	1,14
Véhicules routiers	0,90
Textile et habillement	0,74
Fonds de placement	0,63
Ingénierie électrique et électronique	0,50
Sociétés commerciales diverses	0,42
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,33
Agriculture et pêche	0,26
Pays et gouvernement central	0,13
	<b>94,89</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>20 066 571,25</b>
Dividendes nets	Note 2	2 746,64
Intérêts sur obligations	Note 2	19 762 981,52
Intérêts bancaires sur comptes courants		11 837,80
Intérêts sur swaps		249 261,75
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	39 743,54
Dépenses		<b>9 050 598,12</b>
Commissions de gestion	Note 3	3 453 227,86
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	77 416,45
Taxe d'abonnement	Note 5	249 567,22
Frais de gestion variables	Note 3	2 641 635,50
Intérêts bancaires		160 225,12
Frais de transactions	Note 6	8 354,59
Intérêts sur swaps		1 877 108,06
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	583 063,32
Montant net total des revenus d'investissement		<b>11 015 973,13</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	15 874 480,17
- options		(231 120,00)
- contrats de change à terme		13 844 580,36
Produits sur instruments financiers à terme		196 078,80
- swaps		14 329 683,38
- change		(2 254 982,03)
Bénéfice net réalisé		<b>52 774 693,81</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	12 672 625,28
- options		886 161,71
- contrats de change à terme		(78 641,68)
Produits sur instruments financiers à terme		74 373,75
- swaps		(5 690 382,56)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>60 638 830,31</b>
Dividendes versés	Note 10	(32 861,76)
Émission d'actions		462 777 865,01
Souscription d'actions de distribution		1 514 546,71
Rachat d'actions		(158 392 814,04)
Rachat d'actions de distribution		(214 758,00)
Augmentation des actifs nets		<b>366 290 808,23</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>302 689 899,13</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>668 980 707,36</b>



# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained  
Emerging Markets Debt)**

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement  
Unconstrained Emerging Markets Debt)

**Etats financiers au 31/12/2020**

Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs			<b>25 822 292,99</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		23 151 691,47
<i>Coût</i>			23 272 626,11
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>			(120 934,64)
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2		327 748,39
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>			250 705,31
Avoirs bancaires et liquidités			1 762 203,25
Intérêts à recevoir			430 811,83
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2		83 643,95
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2		66 194,10
Passifs			<b>199 009,70</b>
Découverts bancaires			70 905,17
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2		89 984,07
Autres passifs	Note 13		38 120,46
Valeur nette d'inventaire			<b>25 623 283,29</b>

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	25 623 283,29	23 231 300,57	18 041 134,36
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		45 000	45 000	45 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	127,52	115,62	90,28
<b>Classe Income A EUR - Distribution</b>				
Nombre d'actions		5 000	5 000	5 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	109,58	104,08	84,67
<b>Classe E USD Hedgée - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		10 000	10 000	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	135,64	121,72	92,84
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		140 000	140 000	140 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	130,20	117,31	91,02

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			23 151 691,47	90,35
<b>Obligations</b>			<b>21 277 339,62</b>	<b>83,03</b>
<i>Bénin</i>				
250 000	BENIN 5.75 19-26 26/03A	EUR	264 846,25	1,03
<i>Bermudes</i>				
324 110	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12,00 18-25 15/07S	USD	107 281,72	0,42
<i>Canada</i>				
200 000	CANACOL ENERGY LTD 7.25 18-25 03/05S	USD	175 878,39	0,69
619 908	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	207 157,88	0,80
<i>Chili</i>				
320 000 000	CHILE 5.10 19-50 15/07S	CLP	467 490,68	1,82
520 000 000	CHILE -DY- 6.00 13-43 01/01S	CLP	817 391,83	3,19
<i>Chine</i>				
4 400 000	CHINA 2.68 20-30 21/05S	CNY	527 650,27	2,06
<i>République dominicaine</i>				
600 000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	539 808,75	2,11
281 000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	254 504,17	0,99
<i>Grèce</i>				
1	HELLENIC REPUBLIC 4.00 17-37 30/01A	EUR	1,44	0,00
<i>Indonésie</i>				
200 000	BANK RAKYAT INDONESIA 3.95 19-24 28/03S	USD	175 686,32	0,69
13 500 000 000	INDONESIA 7.50 17-38 15/05S	IDR	849 596,61	3,32
12 000 000 000	INDONESIA 8.375 18-39 15/04S	IDR	826 121,80	3,22
<i>Irlande</i>				
200 000	ASG FINANCE 7.875 19-24 03/12S	USD	142 542,60	0,56
<i>Côte d'Ivoire</i>				
210 000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	216 258,00	0,84
400 000	IVORY COAST 5.8750 19-31 17/10A	EUR	443 000,00	1,73
<i>Japon</i>				
421 300 000	JAPAN 0.10 19-29 10/03S	JPY	3 350 892,39	13,07
<i>Luxembourg</i>				
200 000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	170 081,32	0,66
760 000	JSM GLOBAL SARL 4.75 20-30 20/10S	USD	670 285,15	2,62
<i>Mexique</i>				
250 000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	191 889,38	0,75
1 800 000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	1 818 576,00	7,10
550 000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	423 586,10	1,65
<i>Monténégro</i>				
1 379 000	MONTENEGRO 2.875 20-27 16/12A	EUR	1 356 032,75	5,29
<i>Roumanie</i>				
500 000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	531 007,50	2,08
400 000	ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	490 398,00	1,91
372 000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	502 371,12	1,96
211 000	ROMANIA 1.3750 20-29 02/12A	EUR	215 282,25	0,84
211 000	ROMANIA 2.6250 20-40 02/12A	EUR	225 466,16	0,88
<i>Russie</i>				
56 312 000	RUSSIA 7.7 19-39 16/03S	RUB	710 545,89	2,77
1 500 000	RUSSIA 1.125 20-27 20/11A	EUR	1 505 895,00	5,88
<i>Pays-Bas</i>				
600 000	PROSUS NV 4.027 20-50 03/08S	USD	511 038,37	2,00
400 000	PROSUS NV 1.539 20-28 03/08A	EUR	413 332,00	1,61
<i>Ukraine</i>				
800 000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	767 740,00	3,00
300 000	UKRAINE 6.75 19-26 20/06A	EUR	331 378,50	1,29
<i>Royaume-Uni</i>				
934 000	GAZ FINANCE PLC 3.00 20-27 29/06S	USD	784 142,44	3,06
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
500 000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	292 182,59	1,14
<b>Obligations à taux variable</b>			<b>1 874 351,85</b>	<b>7,32</b>
<i>Iles Caïmans</i>				
530 000	BANCO MERCANTILE FL.R 20-XX 14/01Q	USD	518 965,10	2,03

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Portefeuille-titres au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
	<i>Grèce</i>		<i>1 355 386,75</i>	<i>5,29</i>
800 000	BANK OF PIRAEUS FL.R 20-30 19/02A	EUR	599 452,00	2,34
850 000	PIRAEUS GROUP F FL.R 19-29 26/06A	EUR	755 934,75	2,95
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>23 151 691,47</b>	<b>90,35</b>

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement  
Unconstrained Emerging Markets Debt)

### Répartition géographique

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Japon	13,07
Mexique	9,50
Russie	8,65
Roumanie	7,67
Indonésie	7,23
Grèce	5,29
Monténégro	5,29
Chili	5,01
Ukraine	4,29
Pays-Bas	3,61
Luxembourg	3,28
République dominicaine	3,10
Royaume-Uni	3,06
Côte d'Ivoire	2,57
Chine	2,06
Iles Caïmans	2,03
Canada	1,49
Etats-Unis d'Amérique	1,14
Bénin	1,03
Irlande	0,56
Bermudes	0,42
	<b>90,35</b>

### Répartition économique

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	48,33
Pétrole	10,61
Holdings et sociétés financières	8,84
Banques et établissements de crédit	8,01
Secteurs divers	5,88
Internet et services d'Internet	3,61
Service de santé publique et de service social	2,99
Sociétés immobilières	2,08
	<b>90,35</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>1 034 454,44</b>
Dividendes nets	Note 2	168,72
Intérêts sur obligations	Note 2	944 340,41
Intérêts bancaires sur comptes courants		6 850,44
Autres revenus financiers		112,30
Intérêts sur swaps		82 982,57
Dépenses		<b>530 350,30</b>
Commissions de gestion	Note 3	190 312,48
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	3 908,70
Taxe d'abonnement	Note 5	4 838,23
Frais de gestion variables	Note 3	73,82
Intérêts bancaires		28 168,58
Frais de transactions	Note 6	47 607,61
Intérêts sur swaps		222 241,28
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	33 199,60
Montant net total des revenus d'investissement		<b>504 104,14</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	1 366 037,71
- options		241 091,54
- contrats de change à terme		771 133,81
Produits sur instruments financiers à terme		595 174,02
- swaps		(952 699,60)
- change		(369 611,76)
Bénéfice net réalisé		<b>2 155 229,86</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	(620 972,65)
- options		34 895,92
- contrats de change à terme		35 225,44
Produits sur instruments financiers à terme		(109 927,27)
- swaps		920 981,42
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>2 415 432,72</b>
Dividendes versés	Note 10	(23 450,00)
Augmentation des actifs nets		<b>2 391 982,72</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>23 231 300,57</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>25 623 283,29</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Patrimoine Europe**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Actifs			<b>345 461 638,80</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		314 709 403,07
<i>Coût</i>			291 913 532,17
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			22 795 870,90
Avoirs bancaires et liquidités			16 324 202,75
Intérêts à recevoir			1 123 675,54
Brokers à recevoir			13 025 013,81
Souscriptions à recevoir			240 888,74
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2		38 454,89
Passifs			<b>22 295 320,88</b>
Découverts bancaires			135 452,04
Brokers à payer			18 764 327,66
Rachats à payer			5 154,19
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2		532 409,37
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2		13 419,20
Autres passifs	Note 13		2 844 558,42
Valeur nette d'inventaire			<b>323 166 317,92</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	323 166 317,92	102 174 085,25	38 131 347,08
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		183 571	94 086	52 635
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	128,67	113,01	95,23
<b>Classe A EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		200	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	112,19	0,00	0,00
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		10 000	10 000	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	136,69	118,37	97,13
<b>Classe AW EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		1 975	1 000	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	136,47	118,47	0,00
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		2 279 057	791 256	337 078
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	130,82	114,21	95,73



# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			277 665 828,07	85,92
<b>Actions</b>			<b>128 829 711,67</b>	<b>39,86</b>
<i>Autriche</i>				
125 877	AMS AG	CHF	2 253 227,98	0,70
<i>Danemark</i>				
11 990	CHRISTIAN HANSEN	DKK	1 009 012,76	0,31
93 410	NOVO NORDISK	DKK	5 354 153,85	1,67
17 378	NOVOZYMES -B-	DKK	815 967,19	0,25
15 121	ORSTED	DKK	2 526 108,66	0,78
17 937	VESTAS WIND SYSTEMS AS	DKK	3 468 863,43	1,07
54 511	ZEALAND PHARMA	DKK	1 615 531,32	0,50
<i>France</i>				
35 970	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	4 587 973,50	1,42
11 170	L'OREAL SA	EUR	3 471 636,00	1,07
7 599	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	3 882 329,10	1,20
16 273	ORPEA SA	EUR	1 750 161,15	0,54
37 387	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	4 422 882,10	1,37
8 546	TELEPERFORMANCE SE	EUR	2 318 529,80	0,72
<i>Allemagne</i>				
25 327	BEIERSDORF AG	EUR	2 391 881,88	0,74
28 301	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	3 940 914,25	1,22
19 101	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	2 133 199,68	0,66
20 929	MORPHOSYS	EUR	1 963 558,78	0,61
41 886	PUMA AG	EUR	3 865 240,08	1,20
43 872	SAP AG	EUR	4 703 955,84	1,45
<i>Irlande</i>				
10 800	KERRY GROUP -A-	EUR	1 279 800,00	0,40
32 309	KINGSPAN GROUP	EUR	1 854 536,60	0,57
<i>Italie</i>				
200 000	UNICREDIT SPA REGS	EUR	1 529 600,00	0,47
<i>Ile de Jersey</i>				
113 923	EXPERIAN GROUP	GBP	3 534 400,30	1,09
<i>Luxembourg</i>				
228 891	ALLEGRO EU	PLN	4 252 529,13	1,32
<i>Norvège</i>				
422 375	NEL ASA	NOK	1 167 619,32	0,36
<i>Espagne</i>				
67 161	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	4 000 109,16	1,24
46 359	SOLARIA ENERGIA	EUR	1 095 926,76	0,34
<i>Suède</i>				
172 813	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	3 482 572,77	1,08
243 897	EPIROC- REGISTERED SHS	SEK	3 632 301,94	1,12
360 229	NORDNET AB PUBL	SEK	4 628 110,06	1,43
<i>Suisse</i>				
58 369	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	4 321 750,75	1,33
6 462	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	1 444 696,59	0,45
<i>Pays-Bas</i>				
864	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	1 645 920,00	0,51
10 628	ARGENX SE	EUR	2 571 976,00	0,80
9 312	ASML HOLDING NV	EUR	3 701 985,60	1,15
23 802	IMCD	EUR	2 481 358,50	0,77
100 572	ROYAL PHILIPS NV	EUR	4 403 042,16	1,35
<i>Royaume-Uni</i>				
120 741	ASHTREAD GROUP	GBP	4 637 555,11	1,44
94 394	BURBERRY GROUP PLC	GBP	1 887 141,81	0,58
317 692	COMPASS GROUP	GBP	4 837 606,93	1,50
665 905	INFORMA PLC	GBP	4 084 257,01	1,26
1 841 818	TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	3 411 612,38	1,06
50 302	UNILEVER	GBP	2 468 175,44	0,76
<b>Obligations</b>			<b>138 026 436,84</b>	<b>42,72</b>
<i>France</i>				
11 000 000	FRANCE 0.70 13-30 25/07A	EUR	14 001 415,65	4,33
1 000 000	VERITAS SA 1.25 16-23 07/09A	EUR	1 030 275,00	0,32

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
<i>Allemagne</i>				
700 000	FRAPORT AG FRANKFURT 1.625 20-27 09/07A	EUR	15 578 041,39	4,82
5 360 000	GERMANY 0.10 15-46 15/04A	EUR	750 039,50	0,23
5 000 000	GERMANY 0.50 14-30 15/04A	EUR	8 483 494,19	2,63
<i>Grèce</i>				
2 700 000	HELLENIC REPUBLIC 3.50 17-23 30/01A	EUR	7 005 999,85	2,17
3 626 000	HELLENIC REPUBLIC 0.00 20-35 04/02A	EUR	2 902 365,00	0,90
<i>Irlande</i>				
533 141	ISHS PHY MET (COMDTY GOLD)	USD	4 103 634,85	1,27
600 000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	16 753 034,29	5,18
<i>Italie</i>				
2 000 000	AEROPORTI DI ROMA SPA 1.625 20-29 02/02A	EUR	16 107 956,29	4,98
9 923 000	AMCO ASSET MA CO SPA 1.5 20-23 17/07A	EUR	645 078,00	0,20
13 875 000	AMCO ASSET MA CO SPA 2.25 20-27 17/07A	EUR	45 799 185,33	14,18
3 030 000	AUTOSTRADA PER ITAL 2.65 20-28 08/03A	EUR	2 020 140,00	0,63
1 000 000	CASSA DEPOSITI 1.0 20-28 21/09A	EUR	10 291 788,29	3,18
1 000 000	ITALY 0.95 20-30 01/08S	EUR	15 154 899,38	4,69
1 150 000	ITALY 1.35 19-30 01/04S	EUR	3 054 739,95	0,95
3 979 000	ITALY 2.00 15-25 01/12S	EUR	1 036 350,00	0,32
3 000 000	ITALY 2.55 09-41 15/09S	EUR	1 045 910,00	0,32
2 000 000	ITALY 5.00 09-25 01/03S	EUR	1 245 473,00	0,39
<i>Norvège</i>				
121 710 000	NORWAY 2.00 12-23 24/05A	NOK	4 385 872,65	1,36
<i>Panama</i>				
8 000 000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	EUR	5 131 332,06	1,59
2 125 000	CARNIVAL CORPORATION 10.125 20-26 01/02S	EUR	2 432 680,00	0,75
<i>Roumanie</i>				
3 000 000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	12 079 392,20	3,74
2 500 000	ROMANIA 3.6240 20-30 26/05A	EUR	12 079 392,20	3,74
<i>Espagne</i>				
3 000 000	CAIXABANK SA 1.75 18-23 24/10A	EUR	10 972 853,13	3,40
<i>Royaume-Uni</i>				
5 000 000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	8 507 800,00	2,64
1 000 000	FCE BANK PLC 1.615 16-23 11/05A	EUR	2 465 053,13	0,76
<b>Obligations convertibles</b>			<b>3 106 420,02</b>	<b>0,96</b>
<i>Allemagne</i>				
3 000 000	MORPHOSYS AG CV 0.625 20-25 16/10S	EUR	3 106 420,02	0,96
<b>Obligations à taux variable</b>			<b>7 689 207,54</b>	<b>2,38</b>
<i>Danemark</i>				
700 000	DANSKE BANK A/SFL.R 20-23 24/05A	EUR	713 979,00	0,22
<i>Allemagne</i>				
1 100 000	COMMERZBANK AG FL.R 20-30 05/12A	EUR	713 979,00	0,22
<i>Suède</i>				
3 200 000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 14/003A	EUR	1 206 056,50	0,37
<i>Pays-Bas</i>				
500 000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 15-XX 20/03A	EUR	1 206 056,50	0,37
<i>Royaume-Uni</i>				
2 000 000	NATWEST GROUP PLC FL.R 17-23 08/03A	EUR	3 189 467,04	1,00
<b>Warrants, Droits</b>			<b>14 052,00</b>	<b>0,00</b>
<i>Suisse</i>				
66 078	COMPAGNIE FINANCIERE RICHE 29.11.23 WAR	CHF	529 975,00	0,16
Instruments du marché monétaire			14 052,00	0,00
<b>Obligations</b>			<b>37 043 575,00</b>	<b>11,46</b>
<i>France</i>				
5 000 000	FRANCE ZCP 030221	EUR	30 037 275,00	9,29
10 000 000	FRANCE ZCP 080421	EUR	5 003 625,00	1,55
10 000 000	FRANCE ZCP 100321	EUR	10 018 150,00	3,09
5 000 000	FRANCE ZCP 200121	EUR	10 013 250,00	3,10
<i>Italie</i>				
7 000 000	ITALY ZCP 260221	EUR	5 002 250,00	1,55
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>314 709 403,07</b>	<b>97,38</b>

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

## Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
France	20,26
Italie	16,82
Allemagne	12,03
Royaume-Uni	8,66
Irlande	6,15
Danemark	4,80
Pays-Bas	4,74
Suède	4,63
Norvège	4,10
Panama	3,40
Espagne	2,55
Roumanie	2,18
Grèce	2,17
Suisse	1,78
Luxembourg	1,32
Ile de Jersey	1,09
Autriche	0,70
	<b>97,38</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Pays et gouvernement central	30,70
Holdings et sociétés financières	17,33
Hôtels et restaurants	6,02
Banques et établissements de crédit	4,91
Industrie pharmaceutique et cosmétique	4,90
Construction de machines et appareils	4,30
Internet et services d'Internet	4,04
Biotechnologie	3,52
Textile et habillement	2,98
Service de santé publique et de service social	2,72
Transports	2,01
Services aux collectivités	1,85
Electronique & Semiconducteurs	1,85
Matériaux de construction	1,63
Ingénierie électrique et électronique	1,37
Grands magasins	1,32
Art graphique, maisons d'édition	1,26
Aliments et boissons non alcoolisées	1,16
Sociétés immobilières	1,00
Sociétés commerciales diverses	0,77
Communications	0,72
Chimie	0,70
Services divers	0,32
	<b>97,38</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>2 980 786,64</b>
Dividendes nets	Note 2	638 722,93
Intérêts sur obligations	Note 2	2 327 985,81
Intérêts bancaires sur comptes courants		11 787,55
Autres revenus financiers		139,72
Intérêts sur swaps		2 150,63
Dépenses		<b>5 860 072,55</b>
Commissions de gestion	Note 3	1 936 053,61
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	36 771,31
Taxe d'abonnement	Note 5	120 329,15
Frais de gestion variables	Note 3	2 496 087,98
Intérêts bancaires		93 514,79
Frais de transactions	Note 6	537 773,55
Intérêts sur swaps		73 063,06
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	566 479,10
Perte nette sur investissements		<b>(2 879 285,91)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	12 845 280,58
- contrats de change à terme		558 594,02
Produits sur instruments financiers à terme		8 445 356,63
- swaps		(2 745 012,90)
- change		(586 644,40)
Bénéfice net réalisé		<b>15 638 288,02</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	19 683 243,99
- contrats de change à terme		47 493,13
Produits sur instruments financiers à terme		(631 929,37)
- swaps		(11 414,74)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>34 725 681,03</b>
Émission d'actions		260 741 060,03
Souscription d'actions de distribution		20 000,00
Rachat d'actions		(74 494 508,39)
Augmentation des actifs nets		<b>220 992 232,67</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>102 174 085,25</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>323 166 317,92</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Flexible Allocation 2024**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

## Etats financiers au 31/12/2020

Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs			<b>106 286 189,31</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		104 184 038,64
<i>Coût</i>			89 151 922,73
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			15 032 115,91
Avoirs bancaires et liquidités			2 101 933,64
Autres actifs	Note 12		217,03
Passifs			<b>321 236,95</b>
Découverts bancaires			65 769,81
Rachats à payer			122 596,20
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme			23 625,00
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2		14 838,86
Autres passifs	Note 13		94 407,08
Valeur nette d'inventaire			<b>105 964 952,36</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	105 964 952,36	108 951 853,63	108 295 207,84
<b>Class M EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		176 453	189 837	196 061
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	115,29	109,12	100,04
<b>Classe M EUR Y - Distribution</b>				
Nombre d'actions		778 382	827 974	886 448
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,00	106,57	100,04

# CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			104 184 038,64	98,32
<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>			<b>104 184 038,64</b>	<b>98,32</b>
<i>Luxembourg</i>			<i>104 184 038,64</i>	<i>98,32</i>
79 086	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS F EUR ACC	EUR	15 783 193,02	14,89
28 793	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING DISCOVERY F EUR ACC	EUR	4 348 606,79	4,10
107 648	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING PATRIMOINE F EUR ACC	EUR	16 727 422,72	15,79
14 417	CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND F EUR ACC	EUR	2 079 508,08	1,96
30 941	CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN FEURAC	EUR	4 298 014,31	4,06
12 582	CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDE EUROPE F EUR ACC	EUR	2 305 525,68	2,18
97 630	CARMIGNAC PORTFOLIO GREEN GOLD F EUR C	EUR	11 463 714,60	10,82
23 162	CARMIGNAC PORTFOLIO INVESTISSEMENT F EUR ACC	EUR	4 251 616,72	4,01
27 237	CARMIGNAC PORTFOLIO LONG SHORT EUROPEAN EQUITIES F EUR ACC	EUR	3 748 083,57	3,54
110 033	CARMIGNAC PORTFOLIO LONG-SHORT GLOBAL EQUITIES F EUR ACC	EUR	12 745 122,39	12,03
49 578	CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE EUROPE F EUR ACC	EUR	6 485 793,96	6,12
133 150	CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT F EUR ACC	EUR	17 842 100,00	16,83
1 786	CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED EURO FIXED INCOME F EUR ACC	EUR	2 105 336,80	1,99
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>104 184 038,64</b>	<b>98,32</b>



## Répartition géographique

### Répartition par pays

Luxembourg

% Actif Net

98,32

---

---

**98,32**

## Répartition économique

### Répartition par secteur

Fonds de placement

% Actif Net

98,32

---

---

**98,32**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>29,66</b>
Intérêts bancaires sur comptes courants		29,66
Dépenses		<b>1 085 465,69</b>
Commissions de gestion	Note 3	1 073 214,99
Intérêts bancaires		9 769,45
Frais de transactions	Note 6	2 373,82
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	107,43
Perte nette sur investissements		<b>(1 085 436,03)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	1 188 013,30
Produits sur instruments financiers à terme		(2 644 568,85)
- swaps		(591 801,53)
- change		(19 098,51)
Perte nette réalisée		<b>(3 152 891,62)</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	8 771 522,28
Produits sur instruments financiers à terme		(23 625,00)
- swaps		(14 838,86)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>5 580 166,80</b>
Dividendes versés	Note 10	(1 956 560,16)
Souscription d'actions de distribution		24 999,92
Rachat d'actions		(1 444 281,64)
Rachat d'actions de distribution		(5 191 226,19)
Diminution des actifs nets		<b>(2 986 901,27)</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>108 951 853,63</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>105 964 952,36</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Long-Short Global Equities**

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities  
**Etats financiers au 31/12/2020**

Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs			<b>104 266 470,83</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	89 215 059,61	
<i>Coût</i>		75 657 410,19	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		13 557 649,42	
Avoirs bancaires et liquidités		7 459 918,77	
Brokers à recevoir		7 313 780,11	
Souscriptions à recevoir		68 755,29	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	193 153,81	
Autres actifs	Note 12	15 803,24	
Passifs			<b>10 403 257,16</b>
Découverts bancaires		3 597 115,76	
Brokers à payer		3 494 852,63	
Rachats à payer		859,53	
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1 012 209,03	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	1 594 902,71	
Autres passifs	Note 13	703 317,50	
Valeur nette d'inventaire			<b>93 863 213,67</b>

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	93 863 213,67	45 896 914,64	19 988 919,90
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		222 464	76 346	50 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	113,52	96,16	100,00
<b>Classe A USD hedgée</b>				
Nombre d'actions		10 000	10 000	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	119,37	98,86	100,00
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>				
Nombre d'actions		572 475	377 467	130 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	115,83	96,75	100,00
<b>Classe F GBP hedgée</b>				
Nombre d'actions		10 000	10 000	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	118,43	97,78	100,00

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			89 215 059,61	95,05
<b>Actions</b>			<b>89 215 059,61</b>	<b>95,05</b>
<i>Iles Caïmans</i>				
88 295	FARFETCH-REGISTERED SHS -A-	USD	10 846 464,58	11,56
152 429	JD HEALTH INTERNATIONAL INC	HKD	4 604 719,01	4,91
53 337	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	3 831 737,40	4,08
<i>France</i>				
15 006	SAFRAN SA	EUR	1 739 945,70	1,85
<i>Allemagne</i>				
72 751	DELIVERY HERO	EUR	9 239 377,00	9,84
<i>Inde</i>				
88 585	AVENUE SUPER REGISTERED	INR	2 738 352,50	2,92
<i>Irlande</i>				
105 887	RYANAIR HLDGS	EUR	1 721 193,19	1,83
<i>Kazakhstan</i>				
61 538	KASPI --- SHS SPONSORED GDR	USD	3 374 769,97	3,60
<i>Luxembourg</i>				
50 000	ALLEGRO EU	PLN	928 941,97	0,99
<i>Espagne</i>				
27 648	AENA SME SA	EUR	3 931 545,60	4,19
<i>Suisse</i>				
126 881	DUFREY GROUP	CHF	6 520 314,35	6,94
7 023	ZUR ROSE GROUP NAMEN-AKT.	CHF	1 837 648,74	1,96
<i>Pays-Bas</i>				
12 960	SHOP APOTHEKE EUROPE NV	EUR	1 920 672,00	2,05
<i>Royaume-Uni</i>				
256 638	JET2 PLC	GBP	4 100 014,97	4,36
52 113	PERSIMMON PLC	GBP	1 610 955,99	1,72
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
1 199	AIRBNB INC	USD	143 854,52	0,15
1 339	AMAZON.COM INC	USD	3 564 242,79	3,80
2 193	BOOKING HOLDINGS INC	USD	3 991 993,06	4,25
16 263	FACEBOOK -A-	USD	3 630 747,48	3,87
34 224	MATCH GROUP INC	USD	4 228 945,74	4,51
38 141	MICROSOFT CORP	USD	6 933 367,02	7,38
6 069	NETFLIX INC	USD	2 682 105,65	2,86
31 653	SALESFORCE.COM INC	USD	5 756 807,72	6,13
86 864	SPIRIT AIRLINES	USD	1 735 789,14	1,85
43 390	TWITTER INC	USD	1 920 288,10	2,05
98 765	UBER TECH/REGSH	USD	4 116 721,83	4,39
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>89 215 059,61</b>	<b>95,05</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Etats-Unis d'Amérique	41,24
Iles Caïmans	11,56
Allemagne	9,84
Suisse	8,90
Royaume-Uni	6,08
Espagne	4,19
Kazakhstan	3,60
Inde	2,92
Pays-Bas	2,05
France	1,85
Irlande	1,83
Luxembourg	0,99
	<b>95,05</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Internet et services d'Internet	30,93
Grands magasins	23,64
Transports	12,23
Services divers	9,99
Holdings et sociétés financières	5,65
Communications	4,51
Service de santé publique et de service social	2,57
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,96
Aéronautique	1,85
Matériaux de construction	1,72
	<b>95,05</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>245 901,86</b>
Dividendes nets	Note 2	134 808,73
Intérêts sur obligations	Note 2	39 641,80
Intérêts bancaires sur comptes courants		8 830,44
Autres revenus financiers		62 620,89
Dépenses		<b>1 493 951,70</b>
Commissions de gestion	Note 3	546 895,70
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	9 638,13
Taxe d'abonnement	Note 5	31 498,51
Frais de gestion variables	Note 3	40 520,00
Intérêts bancaires		174 737,59
Frais de transactions	Note 6	275 180,19
Intérêts sur swaps		148,33
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	415 333,25
Perte nette sur investissements		<b>(1 248 049,84)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	19 911 344,11
- options		(605 302,48)
- contrats de change à terme		3 167 508,12
Produits sur instruments financiers à terme		(15 319 489,02)
- swaps		(3 040 330,66)
- change		(1 296 227,10)
Bénéfice net réalisé		<b>1 569 453,13</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	10 969 452,62
- contrats de change à terme		(173 188,77)
Produits sur instruments financiers à terme		(978 217,94)
- swaps		(1 162 631,44)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>10 224 867,60</b>
Émission d'actions		55 723 723,57
Rachat d'actions		(17 982 292,14)
Augmentation des actifs nets		<b>47 966 299,03</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>45 896 914,64</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>93 863 213,67</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Family Governed**



# CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

## Etats financiers au 31/12/2020

### Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs		<b>24 781 827,06</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	23 818 048,81
<i>Coût</i>		19 495 330,82
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		4 322 717,99
Avoirs bancaires et liquidités		952 348,11
Souscriptions à recevoir		4 999,97
Dividendes à recevoir		6 347,47
Autres actifs	Note 12	82,70
Passifs		<b>247 341,21</b>
Brokers à payer		207 312,03
Autres passifs	Note 13	40 029,18
Valeur nette d'inventaire		<b>24 534 485,85</b>

### Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	24 534 485,85	20 338 627,03
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>			
Nombre d'actions		169 783	162 900
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	128,95	111,15
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>			
Nombre d'actions		10 127	10 001
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	130,27	111,58
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>			
Nombre d'actions		10 116	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	130,61	111,58

# CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			23 818 048,81	97,08
<b>Actions</b>			<b>23 818 048,81</b>	<b>97,08</b>
<i>Iles Caïmans</i>				
33 300	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	HKD	738 264,51	3,01
259 000	SINO BIOPHARMA	HKD	533 516,03	2,18
<i>Danemark</i>			<i>1 100 348,30</i>	<i>4,48</i>
9 014	DEMANT A/S	DKK	291 366,02	1,19
10 511	NOVO NORDISK	DKK	602 478,44	2,45
4 398	NOVOZYMES -B-	DKK	206 503,84	0,84
<i>Finlande</i>			<i>230 483,28</i>	<i>0,94</i>
3 468	KONE -B-	EUR	230 483,28	0,94
<i>France</i>			<i>4 484 237,90</i>	<i>18,28</i>
1 740	DASSAULT SYSTEMES SA	EUR	289 101,00	1,18
4 682	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	597 189,10	2,43
836	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	735 345,60	3,00
2 010	L'OREAL SA	EUR	624 708,00	2,55
1 156	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	590 600,40	2,41
2 485	PERNOD RICARD SA	EUR	389 648,00	1,59
6 500	SODEXO SA	EUR	449 930,00	1,83
10 245	UBISOFT ENTERTAINMENT	EUR	807 715,80	3,29
<i>Allemagne</i>			<i>962 266,50</i>	<i>3,92</i>
5 895	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	544 108,50	2,22
3 900	SAP AG	EUR	418 158,00	1,70
<i>Hong Kong</i>			<i>419 679,04</i>	<i>1,71</i>
36 000	TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	419 679,04	1,71
<i>Inde</i>			<i>613 853,41</i>	<i>2,50</i>
19 858	AVENUE SUPER REGISTERED	INR	613 853,41	2,50
<i>Japon</i>			<i>1 251 198,40</i>	<i>5,10</i>
7 400	CHUGAI PHARMACEUTICAL	JPY	322 359,43	1,31
2 400	NITORI	JPY	410 748,59	1,68
3 700	SYSMEX	JPY	363 188,89	1,48
4 000	UNI CHARM	JPY	154 901,49	0,63
<i>Liberia</i>			<i>428 099,36</i>	<i>1,74</i>
7 013	ROYAL CARIBBEAN CRUISES	USD	428 099,36	1,74
<i>Suisse</i>			<i>1 700 103,05</i>	<i>6,93</i>
3 928	GARMIN	USD	384 148,16	1,57
723	PARTNERS GROUP HLDG NAMEN AKT	CHF	695 224,45	2,83
804	ROCHE HOLDING LTD	CHF	229 703,67	0,94
410	STRAUMANN HOLDING REG	CHF	391 026,77	1,59
<i>Pays-Bas</i>			<i>823 576,30</i>	<i>3,36</i>
185	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	352 425,00	1,44
5 165	HEINEKEN NV	EUR	471 151,30	1,92
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>11 065 938,76</i>	<i>45,11</i>
544	ALPHABET INC -A-	USD	779 237,60	3,18
11 702	BROWN-FORMAN CORP -B- NON VOTING	USD	759 666,43	3,10
2 460	CINTAS	USD	710 646,56	2,90
4 698	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	841 074,66	3,43
7 829	COPART INC	USD	814 221,12	3,32
4 517	DANAHER CORP	USD	820 077,95	3,34
4 759	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	1 035 346,50	4,21
3 050	FACEBOOK -A-	USD	680 918,64	2,78
20 370	KNIGHT SWIFT TRANSPORTATION HLDG	USD	696 230,97	2,84
2 707	LENNOX INTL	USD	606 135,25	2,47
5 249	MARRIOTT INTERNATIONAL -A-	USD	565 933,62	2,31
2 997	MASTERCARD INC -A-	USD	874 299,52	3,56
9 660	PAYCHEX INC	USD	735 661,64	3,00
5 260	SS C TECHNOLOGIERS HOLDINGS	USD	312 749,79	1,27
3 747	VEEVA SYSTEMS -A-	USD	833 738,51	3,40
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>23 818 048,81</b>	<b>97,08</b>

## Répartition géographique

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Etats-Unis d'Amérique	45,11
France	18,28
Suisse	6,93
Japon	5,10
Danemark	4,48
Allemagne	3,92
Pays-Bas	3,36
Iles Caïmans	3,01
Inde	2,50
Liberia	1,74
Hong Kong	1,71
Finlande	0,94
	<b>97,08</b>

## Répartition économique

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Industrie pharmaceutique et cosmétique	18,98
Internet et services d'Internet	18,53
Textile et habillement	10,49
Holdings et sociétés financières	10,34
Tabac et alcool	10,04
Banques et établissements de crédit	5,00
Construction de machines et appareils	4,28
Grands magasins	4,18
Hôtels et restaurants	4,05
Véhicules routiers	3,32
Biens de consommation divers	2,85
Matériaux de construction	2,47
Ingénierie électrique et électronique	1,71
Chimie	0,84
	<b>97,08</b>

**CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed**  
 Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>175 630,97</b>
Dividendes nets	Note 2	175 568,68
Intérêts bancaires sur comptes courants		62,29
Dépenses		<b>382 535,18</b>
Commissions de gestion	Note 3	301 073,20
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	3 584,88
Taxe d'abonnement	Note 5	10 611,61
Frais de gestion variables	Note 3	3 574,54
Intérêts bancaires		2 341,31
Frais de transactions	Note 6	12 330,63
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	49 019,01
		<hr/>
Perte nette sur investissements		<b>(206 904,21)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	812 303,70
- change		(103 728,44)
		<hr/>
Bénéfice net réalisé		<b>501 671,05</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur : placements	Note 2	2 880 759,28
		<hr/>
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>3 382 430,33</b>
Émission d'actions		1 011 106,42
Rachat d'actions		(197 677,93)
		<hr/>
Augmentation des actifs nets		<b>4 195 858,82</b>
		<hr/>
Actifs nets en début d'exercice		<b>20 338 627,03</b>
		<hr/>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>24 534 485,85</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Grandchildren**

**CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren**  
**Etats financiers au 31/12/2020**

Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs					<b>67 440 406,41</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché		Note 2		64 652 029,56	
<i>Coût</i>				53 692 933,98	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>				10 959 095,58	
Avoirs bancaires et liquidités				2 648 763,85	
Souscriptions à recevoir				128 918,17	
Dividendes à recevoir				8 293,03	
Autres actifs		Note 12		2 401,80	
Passifs					<b>924 966,34</b>
Brokers à payer				595 351,32	
Rachats à payer				1 609,94	
Autres passifs		Note 13		328 005,08	
Valeur nette d'inventaire					<b>66 515 440,07</b>

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	<b>31/12/20</b>	<b>31/12/19</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	66 515 440,07	20 832 390,01
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>			
Nombre d'actions		167 645	160 347
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	138,89	115,47
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>			
Nombre d'actions		300 857	10 001
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	138,91	115,87
<b>Classe W EUR - Capitalisation</b>			
Nombre d'actions		10 216	10 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	140,68	115,89

# CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			64 652 029,56	97,20
<b>Actions</b>			<b>64 652 029,56</b>	<b>97,20</b>
<i>Danemark</i>				
27 917	NOVO NORDISK	DKK	3 084 996,35	4,64
8 888	ORSTED	DKK	1 600 170,36	2,41
<i>France</i>				
4 513	L'OREAL SA	EUR	2 915 926,20	4,38
2 962	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	1 402 640,40	2,11
<i>Allemagne</i>				
3 401	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	1 513 285,80	2,27
8 761	KNORR-BREMSE - BEARER SHS	EUR	2 793 055,88	4,20
7 475	SAP AG	EUR	1 013 157,90	1,53
<i>Hong Kong</i>				
33 384	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	978 428,48	1,47
<i>Irlande</i>				
6 148	KERRY GROUP -A-	EUR	801 469,50	1,20
20 131	KINGSPAN GROUP	EUR	1 495 501,86	2,25
<i>Espagne</i>				
30 440	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	1 495 501,86	2,25
<i>Suède</i>				
86 107	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	1 884 057,40	2,83
<i>Suisse</i>				
1 835	LONZA GROUP (CHF)	CHF	728 538,00	1,10
<i>Pays-Bas</i>				
413	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	1 155 519,40	1,73
2 697	ASML HOLDING NV	EUR	1 813 006,40	2,73
<i>Royaume-Uni</i>				
120 268	COMPASS GROUP	GBP	1 735 250,78	2,61
28 411	DIAGEO PLC	GBP	1 735 250,78	2,61
77 525	RELX PLC	GBP	965 048,31	1,45
42 426	SENSATA TECH(S) -REGISTERED SHS	USD	965 048,31	1,45
16 776	UNILEVER	GBP	1 858 957,35	2,79
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
3 208	ADOBE INC	USD	786 765,00	1,18
1 476	ALPHABET INC -A-	USD	1 072 192,35	1,61
3 364	ANSYS INC	USD	6 949 233,16	10,45
3 597	ANTHEM INC	USD	1 831 362,80	2,76
3 617	AUTODESK INC	USD	913 494,11	1,37
973	BOOKING HOLDINGS INC	USD	1 552 492,05	2,33
18 105	BROWN-FORMAN CORP -B- NON VOTING	USD	1 552 492,05	2,33
8 711	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	1 828 733,80	2,75
10 326	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	823 150,40	1,24
8 597	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	39 156 995,87	58,87
6 582	FACEBOOK -A-	USD	1 311 254,10	1,97
2 561	FAIR ISAAC CORP	USD	2 114 254,95	3,17
6 121	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	1 000 223,28	1,50
1 675	ILLUMINA INC	USD	943 942,41	1,42
18 025	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	902 631,51	1,36
4 348	INTUIT	USD	1 771 185,25	2,66
1 970	INTUITIVE SURGICAL	USD	1 175 334,19	1,77
6 758	MASIMO	USD	1 175 334,19	1,77
5 786	MASTERCARD INC -A-	USD	649 507,20	0,98
7 776	MICROSOFT CORP	USD	1 211 894,57	1,82
2 991	NETFLIX INC	USD	1 211 894,57	1,82
1 333	NVIDIA CORP	USD	1 870 324,41	2,81
7 505	PAYPAL HOLDINGS	USD	1 469 444,75	2,21
9 961	RESMED	USD	1 069 652,60	1,61
7 806	STRYKER CORP	USD	707 675,75	1,06
3 063	THERMO FISHER SCIEN SHS	USD	506 517,92	0,76
21 134	TRANSUNION	USD	1 698 420,38	2,55
2 965	VISA INC -A-	USD	1 698 420,38	2,55
13 036	WALT DISNEY CO	USD	1 349 832,70	2,03
11 405	ZOETIS INC -A-	USD	1 317 197,50	1,98
<b>Total du portefeuille titres</b>			<b>64 652 029,56</b>	<b>97,20</b>

**Répartition géographique**

<b>Répartition par pays</b>	<b>% Actif Net</b>
Etats-Unis d'Amérique	58,87
Royaume-Uni	10,45
Danemark	4,64
France	4,38
Allemagne	4,20
Irlande	2,83
Pays-Bas	2,79
Espagne	2,73
Suède	2,61
Hong Kong	2,25
Suisse	1,45
	<b>97,20</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Internet et services d'Internet	27,44
Industrie pharmaceutique et cosmétique	20,55
Holdings et sociétés financières	7,88
Banques et établissements de crédit	5,97
Art graphique, maisons d'édition	5,23
Electronique & Semiconducteurs	4,22
Construction de machines et appareils	4,08
Textile et habillement	3,80
Tabac et alcool	3,14
Services divers	2,96
Hôtels et restaurants	2,76
Aliments et boissons non alcoolisées	2,34
Services aux collectivités	2,23
Matériaux de construction	1,73
Chimie	1,45
Service de santé publique et de service social	1,42
	<b>97,20</b>



**CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren**  
 Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2020 au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Revenus		<b>353 121,06</b>
Dividendes nets	Note 2	352 629,36
Intérêts bancaires sur comptes courants		1,37
Autres revenus financiers		490,33
Dépenses		<b>1 069 087,29</b>
Commissions de gestion	Note 3	561 697,25
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	9 386,34
Taxe d'abonnement	Note 5	31 175,01
Frais de gestion variables	Note 3	253 015,18
Intérêts bancaires		9 408,83
Frais de transactions	Note 6	79 446,61
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	124 958,07
Perte nette sur investissements		<b>(715 966,23)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	5 387 672,71
- change		(773 007,04)
Bénéfice net réalisé		<b>3 898 699,44</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur : placements	Note 2	9 194 510,50
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>13 093 209,94</b>
Émission d'actions		50 689 430,34
Rachat d'actions		(18 099 590,22)
Augmentation des actifs nets		<b>45 683 050,06</b>
Actifs nets en début d'exercice		<b>20 832 390,01</b>
Actifs nets en fin d'exercice		<b>66 515 440,07</b>

# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

**Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)**

CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

**Etats financiers au 31/12/2020**

Etat des actifs nets au 31/12/2020

*Exprimé en EUR*

Actifs		<b>55 222 839,52</b>
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	48 533 160,95
<i>Coût</i>		43 445 770,28
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		5 087 390,67
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	21 904,00
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		59 200,00
Avoirs bancaires et liquidités		6 025 793,35
Brokers à recevoir		602 400,20
Dividendes à recevoir		2 994,98
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	30 746,81
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	5 839,23
Passifs		<b>1 282 710,18</b>
Options vendues à la valeur d'évaluation	Note 2	8 732,00
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		25 604,00
Découverts bancaires		476 517,30
Brokers à payer		454 237,78
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	251 103,01
Autres passifs	Note 13	92 120,09
Valeur nette d'inventaire		<b>53 940 129,34</b>

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Période se terminant le :</i>	<b>31/12/20</b>
Actifs Nets Totaux	EUR	53 940 129,34
<b>Classe A EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		443 617
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	109,17
<b>Classe F EUR - Capitalisation</b>		
Nombre d'actions		50 000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,17

# CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs			43 484 708,45	80,62
<b>Actions</b>			<b>43 484 708,45</b>	<b>80,62</b>
<i>Belgique</i>				
5 000	ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	997 250,00	1,85
7 500	KBC GROUPE SA	EUR	285 050,00	0,53
10 000	WAREHOUSES DE PAUW SCA - REGISTERED SHS	EUR	429 600,00	0,80
			282 600,00	0,52
<i>Canada</i>			333 048,92	0,62
360	SHOPIFY -A- SUBORD VOTING	USD	333 048,92	0,62
<i>Iles Caïmans</i>			1 316 422,14	2,44
2 681	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS -A-	USD	205 180,70	0,38
8 650	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	621 417,19	1,15
5 179	NIO INC - SHS -A- ADR	USD	206 304,98	0,38
10 000	2VIANET GROUP -A- ADR REPR 6SHS	USD	283 519,27	0,53
<i>Danemark</i>			267 796,59	0,50
1 603	ORSTED	DKK	267 796,59	0,50
<i>France</i>			13 790 243,06	25,57
16 500	ALSTOM SA	EUR	769 065,00	1,43
12 500	BNP PARIBAS SA	EUR	538 812,50	1,00
70 000	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	722 400,00	1,34
19 130	EIFFAGE	EUR	1 512 035,20	2,80
87 000	ENGIE SA	EUR	1 089 240,00	2,02
5 641	GECINA	EUR	712 458,30	1,32
2 300	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	1 175 070,00	2,18
62 500	PEUGEOT SA	EUR	1 398 125,00	2,59
9 607	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	1 136 508,10	2,11
18 000	SOCIETE GENERALE SA	EUR	306 396,00	0,57
24 036	SPIE SA	EUR	428 081,16	0,79
20 000	TOTAL SE	EUR	706 000,00	1,31
13 000	VINCI SA	EUR	1 057 680,00	1,96
28 298	WORLDLINE SA	EUR	2 238 371,80	4,15
<i>Allemagne</i>			5 552 620,00	10,29
4 000	KION GROUP AG	EUR	284 640,00	0,53
3 243	LEG IMMOBILIEN - NAMEN AKT	EUR	412 055,58	0,76
2 750	NEMETSCHKE	EUR	166 100,00	0,31
9 080	PUMA AG	EUR	837 902,40	1,55
62 068	RWE AG	EUR	2 145 690,76	3,98
23 305	TAG IMMOBILIEN AG	EUR	603 599,50	1,12
18 451	VONOVIA SE	EUR	1 102 631,76	2,04
<i>Irlande</i>			258 300,00	0,48
4 500	KINGSPAN GROUP	EUR	258 300,00	0,48
<i>Italie</i>			666 334,70	1,24
50 000	ENEL SPA	EUR	413 800,00	0,77
15 455	NEXI SPA	EUR	252 534,70	0,47
<i>Ile de Jersey</i>			1 434 726,46	2,66
46 245	EXPERIAN GROUP	GBP	1 434 726,46	2,66
<i>Luxembourg</i>			408 734,47	0,76
22 000	ALLEGRO EU	PLN	408 734,47	0,76
<i>Corée du Sud</i>			681 943,48	1,26
1 100	LG CHEM	KRW	681 943,48	1,26
<i>Espagne</i>			895 860,00	1,66
6 300	AENA SME SA	EUR	895 860,00	1,66
<i>Suède</i>			322 077,92	0,60
12 000	NIBE INDUSTRIER -B-	SEK	322 077,92	0,60
<i>Suisse</i>			1 387 434,70	2,57
710	PARTNERS GROUP HLDG NAMEN AKT	CHF	682 723,87	1,26
50	SGS SA REG SHS	CHF	123 433,96	0,23
2 600	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	581 276,87	1,08
<i>Pays-Bas</i>			1 014 380,00	1,88
33 500	STMICROELECTRONICS NV	EUR	1 014 380,00	1,88
<i>Royaume-Uni</i>			3 760 810,39	6,97
13 455	DERWENT LONDON PLC	GBP	465 385,77	0,86
131 106	RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	746 415,13	1,38
141 129	SEGRO (REIT)	GBP	1 494 065,91	2,77
21 500	UNILEVER	GBP	1 054 943,58	1,96

# CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Portefeuille-titres au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>10 396 725,62</i>	<i>19,27</i>
307	ALPHABET INC -A-	USD	439 753,57	0,82
5 000	AMERICAN EXPRESS	USD	494 095,05	0,92
2 950	BILL COM HOLDINGS INC	USD	329 103,84	0,61
125	BOOKING HOLDINGS INC	USD	227 541,78	0,42
1 450	BRIGHT HORIZONS FAMILY SOLUTION	USD	205 006,33	0,38
1 000	BURLINGTON STORES INC	USD	213 763,23	0,40
9 585	CARRIER GLOBAL CORP-WI	USD	295 489,52	0,55
8 350	CHEGG INC	USD	616 448,45	1,14
2 000	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	358 056,48	0,66
3 900	FIDELITY NATIONAL INFO SERVICES INC	USD	450 896,16	0,84
16 250	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	1 531 169,55	2,83
9 694	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	345 040,01	0,64
2 500	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	711 107,02	1,32
3 500	MASTERCARD INC -A-	USD	1 021 037,15	1,89
3 450	MICROSOFT CORP	USD	627 149,69	1,16
4 000	MOLSON COORS - REGISTERED SHS -B-	USD	147 734,05	0,27
10 900	ROSS STORES INC	USD	1 094 053,37	2,03
23 100	TJX COS INC	USD	1 289 280,37	2,39
	<b>Actions/Parts d'OPCVM/OPC</b>		<b>5 048 452,50</b>	<b>9,36</b>
	<b>Actions/Parts de fonds d'investissements</b>		<b>5 048 452,50</b>	<b>9,36</b>
	<i>France</i>		<i>5 048 452,50</i>	<i>9,36</i>
1 365	CARMIGNAC COURT TERME A EUR ACC	EUR	5 048 452,50	9,36
	<b>Total du portefeuille titres</b>		<b>48 533 160,95</b>	<b>89,98</b>

## Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
France	34,93
Etats-Unis d'Amérique	19,27
Allemagne	10,29
Royaume-Uni	6,97
Ile de Jersey	2,66
Suisse	2,57
Iles Caïmans	2,44
Pays-Bas	1,88
Belgique	1,85
Espagne	1,66
Corée du Sud	1,26
Italie	1,24
Luxembourg	0,76
Canada	0,62
Suède	0,60
Danemark	0,50
Irlande	0,48
	<b>89,98</b>

**Répartition économique**

<b>Répartition par secteur</b>	<b>% Actif Net</b>
Internet et services d'Internet	11,62
Sociétés immobilières	9,39
Fonds de placement	9,36
Services aux collectivités	7,27
Holdings et sociétés financières	7,22
Grands magasins	6,73
Banques et établissements de crédit	6,52
Matériaux de construction	6,03
Textile et habillement	5,05
Ingénierie électrique et électronique	4,09
Véhicules routiers	2,97
Chimie	2,34
Aliments et boissons non alcoolisées	1,96
Electronique & Semiconducteurs	1,88
Transports	1,66
Services divers	1,61
Tabac et alcool	1,46
Pétrole	1,31
Construction de machines et appareils	1,13
Service de santé publique et de service social	0,38

---

---

**89,98**

# CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 03/04/2020 au 31/12/2020

Exprimé en EUR

Revenus		<b>239 672,13</b>
Dividendes nets	Note 2	225 562,14
Intérêts bancaires sur comptes courants		13 698,47
Autres revenus financiers		411,52
Dépenses		<b>1 226 128,02</b>
Commissions de gestion	Note 3	509 965,27
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	5 403,81
Taxe d'abonnement	Note 5	3 244,40
Intérêts bancaires		73 914,77
Frais de transactions	Note 6	299 272,26
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	334 327,51
Perte nette sur investissements		<b>(986 455,89)</b>
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- sur ventes d'investissements en titres	Note 2	7 666 176,59
- options		81 599,12
- contrats de change à terme		921 470,41
Produits sur instruments financiers à terme		(4 970 985,40)
- swaps		(3 083 880,21)
- change		(540 244,92)
Perte nette réalisée		<b>(912 320,30)</b>
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
placements	Note 2	5 087 390,67
- options		(20 424,00)
- contrats de change à terme		30 746,81
Produits sur instruments financiers à terme		(251 103,01)
- swaps		5 839,23
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		<b>3 940 129,40</b>
Émission d'actions		49 999 999,94
Augmentation des actifs nets		<b>53 940 129,34</b>
Actifs nets, début de la période		<b>0,00</b>
Actifs nets à la fin de la période		<b>53 940 129,34</b>



# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés**

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPTIONS ET SWAPTIONS

Au 31/12/2020, les contrats d'options en cours étaient les suivants :

### Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options de change</b>					
6 000 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC FEB 72.00 16.02.21 PUT	USD	0,00	1 454 063,99	665 824,22
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>1 454 063,99</b>	<b>665 824,22</b>

La contrepartie à l'option OTC est HSBC Bank

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options sur taux d'intérêt</b>					
20 000 000,00	EURIBOR6M OTC MAR -0.10 01.03.21 CALL	EUR	0,00	253 422,00	(334 578,00)
20 000 000,00	EURIBOR6M OTC MAR 0.350 01.03.21 PUT	EUR	0,00	31 014,40	(556 985,60)
50 000 000,00	IXOVER345M OTC FEB 3.000 17.02.21 PUT	EUR	0,00	220 449,00	(125 051,00)
50 000 000,00	IXOVER345M OTC FEB 3.000 17.02.21 PUT	EUR	0,00	220 449,00	(262 051,00)
100 000 000,00	IXOVER345M OTC JAN 3.000 20.01.21 PUT	EUR	0,00	161 829,00	(438 171,00)
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>887 163,40</b>	<b>(1 716 836,60)</b>

#### Positions courtes en options OTC à la valeur de marché

##### Options OTC

###### Options sur taux d'intérêt

50 000 000,00	IXOVER345M OTC FEB 4.000 17.02.21 PUT	EUR	4 523 616,00	(75 798,50)	74 201,50
100 000 000,00	IXOVER345M OTC JAN 4.000 20.01.21 PUT	EUR	2 063 429,00	(20 350,00)	109 650,00

**Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché**

**(96 148,50) 183 851,50**

#### Positions

##### longues

##### Options listées

###### Options sur futures

6 000,00	EURO\$ 3YR MID-CV JUN 99.125 11.06.21 PUT	USD	0,00	612 970,45	(118 707,12)
3 600,00	US BOND FUTR FEB 168.00 22.01.21 PUT	USD	0,00	551 673,41	(2 190 661,33)
500,00	US BOND FUTR FEB 170.00 22.01.21 PUT	USD	0,00	197 938,38	(91 343,66)

**Total Achat d'options**

**1 362 582,24 (2 400 712,11)**

##### Positions

##### courtes

##### Options listées

###### Options sur futures

230,00	EURO-BUXL FUTR MARS 232.00 19.02.21 CAL	EUR	11 863 390,80	243 800,00	243 800,00
400,00	US BOND FUTR MAR 176.00 19.02.21 CALL	USD	17 482 093,91	(347 349,92)	74 390,46

**Total des ventes d'options**

**(103 549,92) 318 190,46**

La contrepartie aux options OTC est BNP Paribas, Barclays Bank Ireland PLC, BofA Securities Europe SA La contrepartie des options cotées est Société Générale

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPTIONS ET SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options de change</b>					
23 600 000,00	USD(C)/JPY(P)OTC FEB 105.0 18.02.21 CALL	USD	0,00	56 687,45	(14 141,46)
23 600 000,00	USD(C)/ZAR(P)OTC MAR 15.50 18.03.21 CALL	USD	0,00	280 663,22	(5 306,78)
10 000 000,00	USD(P)/BRL(C)OTC FEB 5.000 12.02.21 PUT	USD	0,00	2 414 449,76	585 361,77
9 000 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC FEB 72.00 16.02.21 PUT	USD	0,00	2 181 095,99	998 736,34
2 850 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC MAR 71.00 05.03.21 PUT	USD	0,00	537 320,09	166 166,33
<b>Options sur taux d'intérêt</b>					
21 700 000,00	IXOVER345M OTC FEB 3.000 17.02.21 PUT	EUR	0,00	95 674,87	(11 740,13)
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>5 565 891,38</b>	<b>1 719 076,07</b>

### Positions longues

#### Options listées

##### Options sur futures

510,00	US BOND FUTR MAR 168.00 19.02.21 PUT	USD	0,00	253 999,63	(12 808,05)
--------	--------------------------------------	-----	------	------------	-------------

#### Total Achat d'options

**253 999,63 (12 808,05)**

Les contreparties aux options OTC sont BofA Securities Europe SA, HSBC Bank, BNP Paribas et JP Morgan AG Frankfurt.  
La contrepartie de l'option cotée est Société Générale.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues</b>					
<b>Options listées</b>					
<b>Options sur actions</b>					
185,00	ADVERUM BIOTEC JAN 10.000 15.01.21 PUT	USD	0,00	5 896,78	(4 952,89)
16,00	BOOKING HOLDIN JAN 1300.0 21.01.22 CALL	USD	0,00	1 282 563,03	755 924,10
1 225,00	DELL TECHNOLGE DEC 62.500 17.12.21 CALL	USD	0,00	1 606 902,05	497 318,95
1 158,00	DEUTSCHE WOHN SE 44.000 17.09.21 CALL	EUR	0,00	358 980,00	133 007,88
4 105,00	GSX TECHEDU IN JAN 30.000 15.01.21 PUT	USD	0,00	268 399,33	(1 375 364,71)
568,00	MICROSOFT SEP 220.00 17.09.21 CALL	USD	0,00	1 025 932,74	(165 783,90)
924,00	REGENXBIO INC JAN 30.000 15.01.21 CALL	USD	0,00	1 193 183,77	788 335,60
580,00	VMWARE DEC 140.00 17.12.21 PUT	USD	0,00	967 022,19	(145 903,64)
643,00	VMWARE DEC 250.00 17.12.21 PUT	USD	0,00	5 969 907,24	(787 292,34)
<b>Options sur indices</b>					
1 533,00	ESTX50 JAN 3600.0 04.01.21 CALL	EUR	0,00	99 645,00	(20 464,02)
<b>Total Achat d'options</b>				<b>12 778 432,13</b>	<b>(325 174,97)</b>

### Positions courtes

#### Options listées

##### Options sur actions

588,00	DELL INC DEC 62.500 17.12.21 PUT	USD	926 309,41	(215 054,55)	292 918,71
3 600,00	GSX TECHEDU IN JAN 15.000 15.01.21 PUT	USD	167 358,59	(44 133,87)	560 448,09
342,00	MICROSOFT SEP 230.00 17.09.21 PUT	USD	3 145 782,83	(771 460,10)	413 552,01
869,00	VMWARE DEC 140.00 17.12.21 CALL	USD	5 229 873,61	(1 147 729,15)	596 082,48
32,00	VMWARE DEC 60.000 17.12.21 CALL	USD	341 516,56	(210 011,85)	37 553,22

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPTIONS ET SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
137,00	VMWARE DEC 65.000 17.12.21 CALL	USD	1 451 124,42	(843 128,60)	153 677,48
<b>Total des ventes d'options</b>				<b>(3 231 518,12)</b>	<b>2 054 231,99</b>

La contrepartie aux options cotées est Société Générale.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options de change</b>					
12 400 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC FEB 0.885 02.02.21 PUT	EUR	0,00	58 522,30	7 992,30
30 000 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC FEB 0.892 02.02.21 PUT	EUR	0,00	230 688,30	46 848,30
12 400 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC FEB 0.892 02.02.21 PUT	EUR	0,00	95 351,16	(1 244,84)
60 000 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC JAN 0.892 29.01.21 PUT	EUR	0,00	429 234,00	(9 966,00)
45 000 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC JAN 0.896 21.01.21 PUT	EUR	0,00	365 763,15	32 763,15
2 750 000,00	USD(P)/BRL(C)OTC FEB 4.950 22.02.21 PUT	USD	0,00	573 104,90	(287 920,36)
1 375 000,00	USD(P)/BRL(C)OTC MAR 4.950 01.03.21 PUT	USD	0,00	300 734,54	(173 067,33)
55 000 000,00	USD(P)/CNH(C)OTC JAN 6.800 15.01.21 PUT	USD	0,00	2 052 842,92	1 885 410,82
17 000 000,00	USD(P)/CNH(C)OTC JAN 6.800 15.01.21 PUT	USD	0,00	634 515,08	584 696,60
71 500 000,00	USD(P)/CNH(C)OTC JAN 6.800 19.01.21 PUT	USD	0,00	2 661 997,80	2 456 845,37
2 400 000,00	USD(P)/KRW(C)OTC JUN 1050 16.06.21 PUT	USD	0,00	464 896,41	23 505,75
2 500 000,00	USD(P)/NOK(C)OTC FEB 8.400 24.02.21 PUT	USD	0,00	710 126,27	321 536,12
1 000 000,00	USD(P)/NOK(C)OTC FEB 8.400 24.02.21 PUT	USD	0,00	284 050,51	155 584,71
1 800 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC FEB 72.00 15.02.21 PUT	USD	0,00	433 232,81	36 955,58
1 800 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC FEB 72.00 19.02.21 PUT	USD	0,00	439 588,08	(10 356,33)
1 200 000,00	USD(P)/TRY(C)OTC FEB 7.200 15.02.21 PUT	USD	0,00	196 817,46	41 995,12
600 000,00	USD(P)/TRY(C)OTC FEB 7.200 19.02.21 PUT	USD	0,00	97 942,87	21 929,36
1 200 000,00	USD(P)/TRY(C)OTC MAR 7.400 17.03.21 PUT	USD	0,00	343 302,68	161 514,19
600 000,00	USD(P)/TRY(C)OTC MAR 7.400 18.03.21 PUT	USD	0,00	171 048,18	79 340,30
600 000,00	USD(P)/TRY(C)OTC MAR 7.400 19.03.21 PUT	USD	0,00	167 571,41	60 468,03
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>10 711 330,83</b>	<b>5 434 830,84</b>
<b>Positions courtes en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options de change</b>					
12 400 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC FEB 0.869 02.02.21 PUT	EUR	1 389 855,24	(16 415,37)	8 074,63
30 000 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC FEB 0.869 02.02.21 PUT	EUR	3 362 553,00	(39 714,60)	(3 624,60)
12 400 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC FEB 0.885 02.02.21 PUT	EUR	3 851 537,09	(58 522,30)	3 229,70
60 000 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC JAN 0.869 29.01.21 PUT	EUR	5 877 672,00	(63 415,80)	43 084,20
45 000 000,00	EUR(P)/GBP(C)OTC JAN 0.874 21.01.21 PUT	EUR	4 751 576,55	(44 021,25)	15 828,75
72 000 000,00	USD(P)/CNH(C)OTC JAN 6.800 15.01.21 PUT	USD	61 486 124,02	(2 687 358,00)	(2 481 091,21)
71 500 000,00	USD(P)/CNH(C)OTC JAN 6.800 19.01.21 PUT	USD	60 975 438,42	(2 661 997,80)	(2 459 351,23)
<b>Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>(5 571 445,12)</b>	<b>(4 873 849,76)</b>

Les contreparties aux options OTC sont Morgan Stanley Bank AG, Société Générale International Limited, Natwest Markets NV, JP Morgan AG Frankfurt, Goldman Sachs International Paris, Société Générale, BofA Securities Europe SA, HSBC Bank, Citibank Europe PLC et Standard Chartered Bank London.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPTIONS ET SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options sur taux d'intérêt</b>					
24 000 000,00	IXOVER345M OTC FEB 3.000 17.02.21 PUT	EUR	0,00	105 815,52	(60 024,48)
23 800 000,00	IXOVER345M OTC FEB 3.000 17.02.21 PUT	EUR	0,00	104 933,72	(124 736,28)
24 000 000,00	IXOVER345M OTC JAN 3.000 20.01.21 PUT	EUR	0,00	38 838,96	(105 161,04)
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>249 588,20</b>	<b>(289 921,80)</b>

### Positions courtes en options OTC à la valeur de marché

#### Options OTC

Options sur taux d'intérêt					
23 800 000,00	IXOVER345M OTC FEB 4.000 17.02.21 PUT	EUR	2 153 241,22	(36 080,09)	35 319,91
24 000 000,00	IXOVER345M OTC FEB 4.000 17.02.21 PUT	EUR	2 171 335,68	(36 383,28)	14 016,72
24 000 000,00	IXOVER345M OTC JAN 4.000 20.01.21 PUT	EUR	495 222,96	(4 884,00)	26 316,00
<b>Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>(77 347,37)</b>	<b>75 652,63</b>

La contrepartie aux options OTC est BNP Paribas, BofA Securities Europe SA.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options sur actions</b>					
1 200 000,00	CASINO GUICHAOTC DEC 20.00 17.12.21 PUT	EUR	0,00	2 920 950,76	564 208,51
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>2 920 950,76</b>	<b>564 208,51</b>

### Positions courtes en options OTC à la valeur de marché

#### Options OTC

Options sur actions					
1 200 000,00	CASINO GUICHAOTC DEC 15.00 17.12.21 PUT	EUR	30 228 000,00	(1 427 003,45)	(334 686,80)
<b>Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>(1 427 003,45)</b>	<b>(334 686,80)</b>

La contrepartie aux options OTC est UBS Limited.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>					
<b>Options OTC</b>					
<b>Options de change</b>					
3 000 000,00	EUR(C)/USD(P)OTC MAR 1.200 02.03.21 CALL	EUR	0,00	72 068,64	48 188,64
1 500 000,00	USD(C)/HUF(P)OTC JAN 325.0 20.01.22 CALL	USD	0,00	20 233,39	(7 541,88)
2 000 000,00	USD(C)/JPY(P)OTC FEB 105.0 18.02.21 CALL	USD	0,00	4 804,02	(1 198,43)
2 000 000,00	USD(C)/MXN(P)OTC FEB 21.00 18.02.21 CALL	USD	0,00	13 902,73	(413,32)
2 000 000,00	USD(C)/ZAR(P)OTC MAR 15.50 18.03.21 CALL	USD	0,00	23 785,02	(449,73)
250 000,00	USD(P)/BRL(C)OTC FEB 5.000 12.02.21 PUT	USD	0,00	60 361,24	14 634,04

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## OPTIONS ET SWAPTIONS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
250 000,00	USD(P)/JPY(C)OTC APR 99.00 09.04.21 PUT	USD	0,00	22 622,70	(4 803,36)
200 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC FEB 72.00 16.02.21 PUT	USD	0,00	48 468,80	22 194,14
150 000,00	USD(P)/RUB(C)OTC MAR 71.00 05.03.21 PUT	USD	0,00	28 280,00	8 745,59
<b>Options sur taux d'intérêt</b>					
2 000 000,00	IXOVER345M OTC FEB 3.000 17.02.21 PUT	EUR	0,00	8 817,96	(1 082,04)
<b>Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché</b>				<b>303 344,50</b>	<b>78 273,65</b>
<b>Positions longues</b>					
<b>Options listées</b>					
<b>Options sur futures</b>					
49,00	US BOND FUTR MAR 168.00 19.02.21 PUT	USD	0,00	24 403,89	(1 230,57)
<b>Total Achat d'options</b>				<b>24 403,89</b>	<b>(1 230,57)</b>

Les contreparties aux options OTC sont BofA Securities Europe SA, HSBC Bank, Crédit Agricole CACIB London, Goldman Sachs

International Paris, BNP Paribas et JP Morgan AG Frankfurt.

La contrepartie de l'option cotée est Société Générale.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
<b>Positions longues</b>					
<b>Options listées</b>					
<b>Options sur indices</b>					
148,00	DJ EURO STOXX JAN 3350.0 15.01.21 PUT	EUR	0,00	21 904,00	(37 296,00)
<b>Total Achat d'options</b>				<b>21 904,00</b>	<b>(37 296,00)</b>
<b>Positions courtes</b>					
<b>Options listées</b>					
<b>Options sur indices</b>					
148,00	DJ EURO STOXX JAN 3150.0 15.01.21 PUT	EUR	247 121,64	(8 732,00)	16 872,00
<b>Total des ventes d'options</b>				<b>(8 732,00)</b>	<b>16 872,00</b>

La contrepartie aux options cotées est Société Générale.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

Au 31/12/2020, les contrats de change à terme suivants étaient en cours :

Les contrats annotés d'un astérisque sont ceux qui sont spécifiquement liés à la couverture d'une catégorie d'actions.

### CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
GBP	35 723 250,00	EUR	39 490 353,27	26/01/2021	404 929,43	Société Générale
EUR	20 000 000,00	GBP	18 451 922,00	26/01/2021	(607 023,79)	Morgan Stanley Europe SE
CHF	9 711,89	EUR	8 978,19	29/01/2021	3,01	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	54 846,12	EUR	44 943,86	29/01/2021	(145,82)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 342 404,78	EUR	1 100 038,74	29/01/2021	(3 569,25)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	542 172,90	EUR	444 285,66	29/01/2021	(1 441,55)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	164 485,43	EUR	134 788,22	29/01/2021	(437,35)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	631 397,46	EUR	582 668,86	29/01/2021	1 224,50	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	952 680,04	EUR	879 156,21	29/01/2021	1 847,57	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	233 470,01	EUR	215 110,34	29/01/2021	794,22	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 516,32	EUR	2 876,08	29/01/2021	(3,97)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	12 087,29	EUR	9 886,46	29/01/2021	(13,62)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	19 050 333,91	GBP	17 271 328,00	26/01/2021	(238 086,60)	Goldman Sachs International Paris
USD	36 790,55	EUR	30 029,42	29/01/2021	20,92	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	26 103,40	EUR	24 103,86	29/01/2021	35,61	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	18 401,31	EUR	16 991,76	29/01/2021	25,10	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 469,97	EUR	1 199,83	29/01/2021	0,83	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	24 423,73	EUR	19 940,67	29/01/2021	8,51	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>(441 832,25)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
JPY	887 127 000,00	CAD	10 979 555,45	26/01/2021	(19 756,83)	HSBC Bank
NOK	31 724 348,00	USD	3 625 172,85	26/01/2021	65 418,07	Morgan Stanley Europe SE
					<b>45 661,24</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	1 589 090,92	EUR	1 302 186,65	29/01/2021	(4 225,15)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 446 204,97	EUR	1 185 098,21	29/01/2021	(3 845,24)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	410 612,51	EUR	378 923,17	29/01/2021	796,31	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	136 177,91	EUR	125 668,27	29/01/2021	264,10	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 649,41	EUR	2 991,52	29/01/2021	(10,70)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	11 781,43	EUR	9 618,91	29/01/2021	4,10	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	38 399,34	EUR	31 203,50	29/01/2021	160,89	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	35 294,95	EUR	28 680,86	29/01/2021	147,88	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3 011,28	EUR	2 774,07	29/01/2021	10,65	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	10 431,86	EUR	9 648,86	29/01/2021	(1,86)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>(6 699,02)</b>	

### Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
MXN	316 589 007,94	USD	15 851 949,07	26/01/2021	(3 395,41)	Crédit Suisse
EUR	540 104 016,25	USD	657 806 724,09	26/01/2021	2 774 458,51	BofA Securities Europe SA
USD	41 066 173,12	GBP	30 529 790,00	26/01/2021	(550 455,19)	Société Générale
THB	634 509 514,63	USD	21 056 706,06	26/01/2021	99 665,28	Société Générale
CZK	546 628 754,28	EUR	20 654 557,63	26/01/2021	148 928,99	JP Morgan AG Frankfurt
CNH	204 776 357,53	EUR	25 692 859,79	26/01/2021	17 428,91	Standard Chartered Bank
USD	51 643 913,86	AUD	69 626 861,02	27/01/2021	(1 714 834,99)	Goldman Sachs International Paris
BRL	110 775 100,46	USD	21 484 535,02	26/01/2021	(132 105,14)	BofA Securities Europe SA

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	8 862 187,00	EUR	7 300 754,85	26/01/2021	(61 688,71)	JP Morgan AG Frankfurt
BRL	53 003 785,43	USD	10 348 948,54	26/01/2021	(119 617,94)	BofA Securities Europe SA
BRL	52 951 430,10	USD	10 348 948,54	26/01/2021	(127 855,94)	Goldman Sachs International Paris
EUR	36 813 301,94	USD	44 759 663,00	26/01/2021	251 395,84	HSBC Bank
USD	43 549 779,69	AUD	57 106 975,73	27/01/2021	(432 134,21)	BofA Securities Europe SA
EUR	11 841 490,86	USD	14 461 384,00	26/01/2021	28 688,93	Société Générale
BRL	108 117 419,41	USD	20 864 435,71	26/01/2021	(43 391,31)	BNP Paribas SA
CNH	204 270 154,96	EUR	25 535 365,33	26/01/2021	111 554,61	Natwest Markets NV
USD	31 921 519,60	IDR	453 030 206 163,20	26/01/2021	(210 418,55)	Barclays Bank Ireland PLC
EUR	6 357,60	CHF	6 879,50	29/01/2021	(4,31) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	20 055,26	CHF	21 701,60	29/01/2021	(13,59) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	180 548,77	CHF	195 370,02	29/01/2021	(122,28) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	17 407,53	EUR	14 284,02	29/01/2021	(65,64) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	17 009,77	EUR	18 606,25	29/01/2021	389,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	585,61	EUR	541,37	29/01/2021	0,18 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 407 638,47	USD	1 717 574,00	26/01/2021	4 636,39	Standard Chartered Bank AG
CHF	1 430,97	EUR	1 320,74	29/01/2021	2,57 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	501,03	EUR	462,44	29/01/2021	0,89 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	2 447 194,35	EUR	2 714 568,49	29/01/2021	18 284,19 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	793 660,90	EUR	650 368,47	29/01/2021	(2 110,23) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 743 851,54	EUR	3 067 913,50	29/01/2021	(9 954,33) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	15 063 139,73	EUR	12 343 547,60	29/01/2021	(40 050,59) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 948 865,01	EUR	2 416 458,74	29/01/2021	(7 840,58) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4 072 390,27	EUR	3 758 100,34	29/01/2021	7 897,76 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	12 845 792,74	EUR	11 854 408,55	29/01/2021	24 912,41 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	117 670 355,88	EUR	108 589 053,35	29/01/2021	228 203,25 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	13 911,20	EUR	12 839,62	29/01/2021	24,95 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	49 174,56	CHF	53 291,95	29/01/2021	(107,87) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	98 634,27	EUR	91 017,14	29/01/2021	196,24 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	25,65	GBP	23,13	29/01/2021	(0,18) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	18 796,98	EUR	15 404,19	29/01/2021	(50,91) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	21 654,44	EUR	19 951,57	29/01/2021	73,67 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	215,38	CHF	234,27	29/01/2021	(1,27) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	564,45	CHF	613,95	29/01/2021	(3,31) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 004,88	CHF	4 356,11	29/01/2021	(23,48) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	89,53	GBP	80,63	29/01/2021	(0,51) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5 395,16	EUR	4 968,83	29/01/2021	20,42 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 698,75	EUR	1 564,51	29/01/2021	6,43 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	52 072,07	EUR	47 957,29	29/01/2021	197,06 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 124,50	USD	5 043,10	29/01/2021	5,32 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	113,33	GBP	103,01	29/01/2021	(1,71) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	197 571,79	CHF	214 039,40	29/01/2021	(363,98) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6 942,40	CHF	7 521,05	29/01/2021	(12,78) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21 837,01	CHF	23 657,13	29/01/2021	(40,24) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	12,37	GBP	11,23	29/01/2021	(0,17) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	16 193,52	EUR	13 221,14	29/01/2021	5,65 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	848 920,92	CHF	919 555,38	29/01/2021	(1 450,12) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	187 562,56	EUR	172 787,50	29/01/2021	663,52 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6 445,90	EUR	5 938,13	29/01/2021	22,80 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	20 280,37	EUR	18 682,80	29/01/2021	71,75 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	5,86	EUR	6,48	29/01/2021	0,06 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	44 827,61	USD	55 175,50	29/01/2021	(239,60) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	913,70	EUR	841,58	29/01/2021	3,38 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3 058,80	USD	3 764,88	29/01/2021	(16,34) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	45 017,14	EUR	41 638,20	29/01/2021	(7,99) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4 964,52	EUR	4 591,89	29/01/2021	(0,88) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 552,96	EUR	1 436,40	29/01/2021	(0,28) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>259 358,45</b>	



# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	223 060 754,11	USD	271 616 619,06	26/01/2021	1 190 687,37	BofA Securities Europe SA
EUR	36 325 602,99	AUD	59 503 045,00	27/01/2021	(1 190 242,35)	Citibank Dublin
EUR	30 546 813,22	GBP	27 623 419,05	26/01/2021	(302 674,86)	Standard Chartered Bank
EUR	274 441,14	USD	334 116,00	26/01/2021	1 518,48	Morgan Stanley Europe SE
USD	1 193 166,00	EUR	978 336,99	26/01/2021	(3 698,38)	Société Générale
USD	2 538 683,00	EUR	2 066 217,73	26/01/2021	7 515,84	Société Générale
USD	596 458,00	EUR	485 421,36	26/01/2021	1 797,81	BNP Paribas SA
EUR	8 870,37	USD	10 813,34	29/01/2021	38,11	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7 794,91	CHF	8 434,79	29/01/2021	(5,28)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5 051,14	CHF	5 465,79	29/01/2021	(3,42)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 877,76	USD	5 945,62	29/01/2021	21,42	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	12 956,77	EUR	11 977,93	29/01/2021	4,02	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	25 548,90	EUR	20 939,83	29/01/2021	(71,62)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	19 208,13	EUR	17 728,52	29/01/2021	34,46	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	17 878 686,18	EUR	14 650 757,94	29/01/2021	(47 536,71)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8 263 074,45	EUR	7 625 365,16	29/01/2021	16 024,94	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	13 563 310,78	EUR	12 516 551,57	29/01/2021	26 303,92	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11 654,45	EUR	10 756,71	29/01/2021	20,90	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	56 917,00	EUR	52 521,53	29/01/2021	113,24	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	17 416,18	EUR	16 071,20	29/01/2021	34,65	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	16 665,88	USD	20 413,45	29/01/2021	(7,72)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	15 579,34	CHF	16 945,65	29/01/2021	(91,36)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9 599,59	CHF	10 441,47	29/01/2021	(56,29)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	13 506,90	USD	16 518,60	29/01/2021	14,60	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	15 138,45	CHF	16 444,60	29/01/2021	(68,90)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9 381,04	CHF	10 190,44	29/01/2021	(42,70)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	39 657,60	EUR	32 435,77	29/01/2021	(43,64)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	35 150,15	EUR	28 690,49	29/01/2021	19,98	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	26 113,03	EUR	24 112,76	29/01/2021	35,62	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	15 656,49	EUR	14 457,19	29/01/2021	21,36	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	67 080,58	EUR	54 767,70	29/01/2021	23,38	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	10 296,97	EUR	8 367,37	29/01/2021	43,14	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3 449,14	EUR	3 177,44	29/01/2021	12,20	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5 805,65	EUR	5 348,32	29/01/2021	20,53	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3 959,97	USD	4 874,08	29/01/2021	(21,17)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	966,88	USD	1 183,88	29/01/2021	(0,11)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2 079,71	CHF	2 249,23	29/01/2021	(0,30)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3 274,49	CHF	3 541,39	29/01/2021	(0,47)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>(300 259,31)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	25 736 544,72	USD	31 348 007,10	26/01/2021	129 917,43	Standard Chartered Bank
THB	873 671 522,54	USD	28 992 593,91	26/01/2021	137 962,83	Morgan Stanley Europe SE
JPY	2 334 174 914,00	EUR	18 446 295,90	26/01/2021	26 277,31	HSBC Bank
RUB	1 048 082 118,97	USD	14 044 877,70	26/01/2021	75 592,73	Société Générale
BRL	150 421 219,16	USD	29 173 793,91	26/01/2021	(179 385,23)	BofA Securities Europe SA
USD	31 103 176,65	EUR	25 703 318,18	26/01/2021	(296 771,39)	Goldman Sachs International Paris
USD	20 529 642,00	EUR	16 912 516,44	26/01/2021	(142 904,57)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	15 357 957,41	BRL	78 148 966,28	26/01/2021	257 644,44	BofA Securities Europe SA
TRY	151 214 917,38	USD	18 671 504,98	26/01/2021	1 258 099,85	HSBC Bank
USD	14 261 326,63	RUB	1 048 082 118,97	26/01/2021	101 721,77	Goldman Sachs International Finance
EUR	2 844 395,61	USD	3 451 851,00	26/01/2021	24 755,92	Morgan Stanley Europe SE
BRL	64 013 260,24	USD	12 478 218,37	26/01/2021	(127 852,15)	Citibank Dublin
USD	126 499,92	EUR	103 801,51	29/01/2021	(477,01)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 163 185,91	EUR	953 177,15	29/01/2021	(3 092,73)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	6 414 711,67	EUR	5 256 560,07	29/01/2021	(17 055,74)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2 590 263,90	EUR	2 390 358,24	29/01/2021	5 023,41	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2 507 479,31	EUR	2 313 962,62	29/01/2021	4 862,86	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	24 858,07	EUR	22 938,38	29/01/2021	49,46	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	12 207,43	EUR	10 006,75	29/01/2021	(35,78)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	1 490,46	EUR	1 219,04	29/01/2021	(1,64)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	584,83	EUR	539,93	29/01/2021	0,90	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	5 648,23	EUR	4 611,48	29/01/2021	1,97	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6 401,94	EUR	5 896,60	29/01/2021	23,68	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	64 082,02	EUR	59 272,09	29/01/2021	(11,37)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>1 254 346,95</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
HKD	5 629 865,58	EUR	596 578,20	26/01/2021	(3 436,39)	Standard Chartered Bank
KRW	1 028 215 256,00	EUR	777 786,07	26/01/2021	(4 423,18)	UBS Europe SE
EUR	599 000,00	HKD	5 629 625,85	26/01/2021	5 884,57	JP Morgan AG Frankfurt
TWD	26 550 027,00	EUR	784 000,00	26/01/2021	(12 083,71)	UBS Europe SE
EUR	781 000,00	KRW	1 028 165 999,00	26/01/2021	7 675,12	UBS Europe SE
EUR	300 000,00	INR	26 932 890,00	27/01/2021	(307,92)	UBS Europe SE
EUR	227 000,00	BRL	1 400 296,17	26/01/2021	6 829,83	BNP Paribas SA
EUR	421 000,00	CNY	3 342 613,70	26/01/2021	4 122,44	Standard Chartered Bank AG
CNY	4 142 476,00	EUR	520 000,00	26/01/2021	(3 363,24)	HSBC Bank
EUR	779 000,00	TWD	26 391 931,00	26/01/2021	11 680,05	BNP Paribas SA
EUR	17 891,95	CHF	19 360,41	29/01/2021	(11,85)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	196 621,15	EUR	161 340,59	29/01/2021	(741,42)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 319 988,84	EUR	1 081 669,92	29/01/2021	(3 509,65)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 986 582,62	EUR	1 627 912,74	29/01/2021	(5 282,02)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 635 636,29	EUR	1 509 404,77	29/01/2021	3 172,06	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	20 814 221,05	EUR	19 207 867,12	29/01/2021	40 365,93	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	65 635,50	EUR	60 566,73	29/01/2021	130,59	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	58 397,52	EUR	53 805,24	29/01/2021	198,66	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	449 942,61	EUR	414 387,73	29/01/2021	1 702,80	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	48 913,32	EUR	45 043,43	29/01/2021	189,83	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
RUB	26 349 720,88	EUR	291 000,00	11/01/2021	(142,32)	UBS Europe SE
EUR	100 000,00	CNY	803 010,00	26/01/2021	(150,54)	HSBC Bank
INR	26 982 059,00	EUR	299 000,00	27/01/2021	1 861,06	Barclays Bank Ireland PLC
BRL	1 396 741,05	EUR	219 000,00	26/01/2021	616,54	BNP Paribas SA
EUR	48 568,94	CHF	52 610,12	29/01/2021	(82,96)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	50 332,49	EUR	41 118,24	29/01/2021	(6,91)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	39 946,92	EUR	32 633,93	29/01/2021	(5,49)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	38 246,75	EUR	35 375,99	29/01/2021	(6,79)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>50 875,09</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	14 387 978,96	USD	17 519 954,22	26/01/2021	76 802,33	BofA Securities Europe SA
GBP	3 399 999,88	USD	4 578 156,28	26/01/2021	57 416,19	HSBC Bank
EUR	4 075 600,28	PLN	18 224 283,86	26/01/2021	79 729,90	Goldman Sachs International Finance
EUR	25 839 472,04	GBP	23 366 580,30	26/01/2021	(256 031,90)	Standard Chartered Bank
EUR	7 688 282,90	NOK	81 888 128,74	26/01/2021	(124 198,57)	BNP Paribas SA
EUR	11 937 064,20	CHF	12 923 399,94	26/01/2021	(13 760,37)	Standard Chartered Bank
EUR	6 926 036,84	HKD	65 360 511,72	26/01/2021	39 895,13	Standard Chartered Bank
EUR	874 000,00	HKD	8 252 485,86	26/01/2021	4 548,40	Goldman Sachs International Paris
EUR	5 097 000,00	USD	6 209 924,85	26/01/2021	24 420,65	BofA Securities Europe SA
NOK	7 293 018,34	EUR	683 000,00	26/01/2021	12 786,43	Société Générale
GBP	2 627 503,29	EUR	2 898 000,00	26/01/2021	36 365,51	Société Générale
GBP	4 247 754,85	EUR	4 709 638,00	26/01/2021	34 196,82	Morgan Stanley Europe SE
EUR	6 609 000,00	USD	8 004 548,51	26/01/2021	70 502,75	Goldman Sachs International Paris
USD	8 019 124,08	EUR	6 600 000,00	26/01/2021	(49 585,37)	HSBC Bank
USD	9 490 093,29	GBP	7 166 583,67	26/01/2021	(251 651,50)	Goldman Sachs International Paris
USD	9 488 829,94	GBP	7 164 532,40	26/01/2021	(250 391,95)	HSBC Bank
GBP	3 567 416,00	USD	4 780 704,88	26/01/2021	78 943,03	Morgan Stanley Europe SE

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
GBP	7 300 000,00	USD	9 812 389,90	26/01/2021	137 318,10	Standard Chartered Bank AG
NOK	6 252 218,00	EUR	589 215,76	26/01/2021	7 271,64	Morgan Stanley Europe SE
EUR	292 047,86	USD	355 440,00	26/01/2021	1 706,74	Morgan Stanley Europe SE
GBP	396 559,00	EUR	437 883,39	26/01/2021	4 988,96	BNP Paribas SA
GBP	1 376 558,00	EUR	1 519 932,49	26/01/2021	17 391,07	BNP Paribas SA
GBP	3 222 954,11	EUR	3 541 000,00	26/01/2021	58 363,21	Société Générale
GBP	63 700,00	USD	85 008,35	26/01/2021	1 700,74	Credit Agricole CIB
EUR	3 740 000,00	USD	4 544 561,89	26/01/2021	27 778,34	Credit Agricole CIB
EUR	3 832 021,00	USD	4 664 732,19	26/01/2021	21 634,61	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 615 000,00	USD	1 962 430,11	26/01/2021	11 990,56	Standard Chartered Bank AG
EUR	980 656,76	USD	1 193 615,00	26/01/2021	5 652,43	Morgan Stanley Europe SE
EUR	1 014 521,85	GBP	919 150,00	26/01/2021	(11 974,05)	Morgan Stanley Europe SE
CHF	3 780 235,17	EUR	3 509 000,00	26/01/2021	(13 251,02)	Standard Chartered Bank AG
GBP	10 710 836,00	EUR	11 846 596,45	26/01/2021	115 130,09	Société Générale
EUR	603 000,00	GBP	544 908,25	26/01/2021	(5 546,54)	Société Générale
GBP	7 198 820,98	USD	9 719 410,40	26/01/2021	100 253,56	HSBC Bank
EUR	11 867 792,69	GBP	10 710 836,00	26/01/2021	(93 926,07)	Société Générale
GBP	10 710 836,00	USD	14 465 972,63	26/01/2021	145 196,85	Standard Chartered Bank AG
EUR	800 200,33	HKD	7 562 070,00	26/01/2021	3 488,10	Morgan Stanley Europe SE
GBP	7 220 585,33	USD	9 741 667,14	26/01/2021	106 382,46	UBS Europe SE
EUR	657 000,00	GBP	592 753,42	26/01/2021	(4 979,03)	Goldman Sachs International Paris
USD	1 274 370,14	EUR	1 040 000,00	26/01/2021	972,94	Société Générale
NOK	150 963 385,94	EUR	14 216 000,00	26/01/2021	186 536,14	BofA Securities Europe SA
EUR	14 105 000,00	NOK	149 545 301,86	26/01/2021	(162 232,54)	Goldman Sachs International Paris
GBP	11 185 025,91	USD	15 033 643,45	26/01/2021	211 096,56	Goldman Sachs International Paris
EUR	841 000,00	GBP	759 888,27	26/01/2021	(7 633,44)	BNP Paribas SA
USD	895 188,72	EUR	732 000,00	26/01/2021	(763,27)	BNP Paribas SA
GBP	19 598 769,85	EUR	21 740 080,85	29/01/2021	146 432,04	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 179 414,99	EUR	1 785 929,97	29/01/2021	(5 794,73)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 914 153,37	EUR	1 766 427,07	29/01/2021	3 712,20	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	50,02	GBP	45,11	29/01/2021	(0,36)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	25 190 844,21	GBP	18 670 402,26	26/01/2021	(273 739,95)	Goldman Sachs International Paris
GBP	984 095,03	EUR	1 085 000,00	26/01/2021	14 026,19	BNP Paribas SA
EUR	1 117 000,00	USD	1 366 946,68	26/01/2021	406,43	BNP Paribas SA
EUR	2 404 000,00	HKD	22 838 826,98	26/01/2021	(2 221,68)	Morgan Stanley Europe SE
USD	13 641,06	EUR	11 083,53	29/01/2021	58,42	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>317 413,18</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	365 644,99	EUR	302 000,00	26/01/2021	(3 323,78)	Barclays Bank Ireland PLC
EUR	366 000,00	CNY	2 907 979,80	26/01/2021	3 327,73	HSBC Bank
EUR	347 000,00	USD	420 886,50	26/01/2021	3 199,54	Barclays Bank Ireland PLC
USD	481 634,01	EUR	396 000,00	26/01/2021	(2 577,45)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	350 000,00	USD	426 886,50	26/01/2021	1 297,40	Goldman Sachs International Paris
CNY	2 908 064,50	EUR	365 000,00	26/01/2021	(2 315,12)	Société Générale
USD	3 116 179,75	EUR	2 553 565,44	29/01/2021	(8 285,44)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	88 362,09	EUR	72 408,65	29/01/2021	(234,94)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CNY	5 514 823,80	EUR	687 000,00	26/01/2021	802,43	JP Morgan AG Frankfurt
USD	6 447 467,06	EUR	5 244 000,00	26/01/2021	22 641,71	Société Générale
HKD	7 938 716,66	EUR	833 000,00	26/01/2021	3 397,58	Société Générale
					<b>17 929,66</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
MXN	56 067 235,00	USD	2 135 000,00	25/03/2021	538 720,46	Goldman Sachs International Paris
RUB	97 779 210,00	USD	1 150 000,00	24/03/2021	132 784,74	Morgan Stanley Europe SE
USD	1 150 000,00	RUB	97 359 000,00	24/03/2021	(128 141,49)	Natwest Markets NV

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	2 135 000,00	MXN	56 067 235,00	25/03/2021	(538 720,46)	Natwest Markets NV
USD	4 143 367,41	RUB	316 346 102,02	24/03/2021	(81 223,74)	Natwest Markets NV
RUB	316 346 102,02	USD	4 173 431,43	24/03/2021	56 449,46	Natwest Markets NV
EUR	1 766 000,00	USD	1 942 324,50	24/03/2021	181 685,61	Credit Agricole CIB
USD	1 579 879,24	EUR	1 431 000,00	23/06/2021	(145 202,90)	Société Générale, Paris
TRY	23 724 000,00	USD	3 000 000,00	16/02/2021	118 626,15	Goldman Sachs International Paris
USD	3 000 000,00	TRY	23 760 000,00	16/02/2021	(122 584,78)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	11 000 000,00	BRL	59 697 000,00	19/01/2021	(402 827,50)	HSBC Bank
BRL	64 232 120,00	USD	11 800 000,00	19/01/2021	462 573,98	Goldman Sachs International Paris
USD	700 000,00	BRL	3 795 400,00	19/01/2021	(25 083,76)	Banco Santander Central, Madrid
USD	5 850 000,00	BRL	31 701 150,00	21/01/2021	(206 642,43)	HSBC Bank
USD	2 166 354,57	NOK	19 158 000,00	30/11/2021	(55 740,69)	Goldman Sachs International Paris
NOK	19 158 000,00	USD	2 166 288,60	30/11/2021	55 794,69	UBS Europe SE
USD	641 780,63	EUR	530 753,87	16/12/2021	(10 425,88)	Goldman Sachs International Paris
EUR	632 709,08	USD	763 670,94	16/12/2021	13 566,79	HSBC Bank
CNH	127 112 050,60	EUR	15 956 991,09	26/01/2021	2 292,97	Barclays Bank Ireland PLC
CZK	803 833 461,23	EUR	30 392 076,29	26/01/2021	200 045,02	BNP Paribas SA
USD	3 637 180,80	GBP	2 700 000,00	26/01/2021	(44 298,99)	Standard Chartered Bank
CNH	339 003 112,63	USD	51 835 266,99	26/01/2021	221 485,51	BofA Securities Europe SA
JPY	3 899 121 862,00	EUR	30 834 056,61	26/01/2021	23 442,95	HSBC Bank
EUR	787 643,23	GBP	712 157,71	26/01/2021	(7 685,53)	Standard Chartered Bank
EUR	276 029 892,37	USD	336 196 128,01	26/01/2021	1 408 010,73	UBS Europe SE
EUR	175 183 093,88	USD	213 367 752,85	26/01/2021	893 597,70	UBS Europe SE
RUB	1 979 136 045,97	USD	26 339 839,71	26/01/2021	291 571,35	HSBC Bank
RUB	134 460 000,00	USD	1 800 000,00	26/01/2021	11 203,64	BofA Securities Europe SA
BRL	92 869 611,34	USD	18 011 813,20	26/01/2021	(110 751,90)	BofA Securities Europe SA
EUR	698 561,85	GBP	629 976,00	26/01/2021	(4 986,75)	Morgan Stanley Europe SE
RUB	148 900 000,00	USD	2 000 000,00	26/01/2021	6 923,58	HSBC Bank
USD	13 009 271,63	BRL	66 396 837,63	26/01/2021	186 905,78	Banco Santander Central, Madrid
USD	2 321 756,00	BRL	11 791 966,55	26/01/2021	42 456,78	Goldman Sachs International Paris
USD	3 904 175,00	BRL	19 866 394,49	26/01/2021	65 496,28	BofA Securities Europe SA
USD	3 490 253,25	EUR	2 888 645,70	26/01/2021	(37 643,99)	Goldman Sachs International Paris
BRL	22 967 100,00	USD	4 500 000,00	26/01/2021	(64 658,41)	HSBC Bank
BRL	8 676 460,00	USD	1 700 000,00	26/01/2021	(24 426,51)	HSBC Bank
EUR	1 505 730,85	USD	1 829 794,69	26/01/2021	11 064,49	Morgan Stanley Europe SE
MXN	186 059 144,31	USD	9 285 083,43	26/01/2021	23 484,77	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 069 000,00	USD	1 298 227,17	26/01/2021	8 544,53	Barclays Bank Ireland PLC
EUR	1 698 000,00	USD	2 066 236,77	26/01/2021	10 194,87	Standard Chartered Bank AG
BRL	47 809 463,35	USD	9 383 604,19	26/01/2021	(147 821,77)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	1 490 716,46	EUR	1 221 000,00	26/01/2021	(3 306,34)	UBS Europe SE
MXN	114 615 392,08	USD	5 726 626,39	26/01/2021	8 839,91	BofA Securities Europe SA
MXN	73 298 658,59	USD	3 656 979,00	26/01/2021	9 999,60	Natwest Markets NV
BRL	24 069 535,80	USD	4 691 917,31	26/01/2021	(48 073,51)	Citibank Dublin
USD	2 002 686,28	EUR	1 632 000,00	26/01/2021	3 901,37	Société Générale
GBP	1 578 660,55	EUR	1 751 140,93	29/01/2021	11 794,94*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 684 160,35	EUR	2 199 545,49	29/01/2021	(7 136,77)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	39 041 951,77	EUR	31 993 077,07	29/01/2021	(103 806,61)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	8 023 340,81	EUR	6 574 757,39	29/01/2021	(21 332,84)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	8 414 543,20	EUR	6 895 329,69	29/01/2021	(22 372,99)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	442 500,36	EUR	362 608,62	29/01/2021	(1 176,54)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2 561 363,24	EUR	2 363 688,01	29/01/2021	4 967,36*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2 353 172,78	EUR	2 171 564,81	29/01/2021	4 563,62*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	102 044 665,89	EUR	94 169 288,31	29/01/2021	197 899,67*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 073 000,00	USD	4 973 515,86	26/01/2021	10 376,82	Standard Chartered Bank AG
EUR	8 650 000,00	USD	10 562 463,10	26/01/2021	22 037,69	Standard Chartered Bank AG
USD	177,57	EUR	145,52	29/01/2021	(0,48)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 672 134,20	CHF	5 063 332,00	29/01/2021	(10 248,85)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	22 900,13	EUR	21 131,64	29/01/2021	45,57*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	61 166,82	EUR	50 140,03	29/01/2021	(179,28)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	10 766,19	USD	13 164,01	29/01/2021	13,90*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 236,60	EUR	1 829,31	29/01/2021	(2,47)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	177,61	EUR	145,01	29/01/2021	0,06*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 063,87	CHF	4 402,00	29/01/2021	(6,93)*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
HKD	17 884 956,96	EUR	1 877 000,00	26/01/2021	7 301,21	BNP Paribas SA

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
CNH	15 743 994,62	EUR	1 965 000,00	26/01/2021	11 726,53	BNP Paribas SA
PLN	36 253 732,00	EUR	7 900 000,00	26/01/2021	49 102,62	Goldman Sachs International Finance
USD	356,05	EUR	289,30	29/01/2021	1,52 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	173 822,33	EUR	142 001,07	29/01/2021	(23,86) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	59 921,07	EUR	48 951,46	29/01/2021	(8,23) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>2 932 952,04</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	3 260 530,92	CHF	3 532 305,63	26/01/2021	(5 943,90)	Barclays Bank Ireland PLC
EUR	142 933 800,46	USD	174 031 907,43	26/01/2021	775 823,69	Credit Agricole CIB
EUR	1 998 809,99	GBP	1 808 137,51	26/01/2021	(20 495,56)	Société Générale
EUR	302 161,47	AUD	495 013,00	27/01/2021	(9 937,38)	Morgan Stanley Europe SE
USD	767 428,89	EUR	635 148,80	26/01/2021	(8 277,08)	Goldman Sachs International Paris
EUR	528 722,34	USD	648 141,00	26/01/2021	(713,63)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	508 810,50	USD	623 725,00	26/01/2021	(681,18)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	3 473,53	GBP	3 177,48	29/01/2021	(74,89) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6 438,76	USD	7 849,10	29/01/2021	27,68 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7 201,98	USD	8 779,50	29/01/2021	30,95 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	27 475,71	CHF	29 731,19	29/01/2021	(18,61) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5 967,37	CHF	6 457,23	29/01/2021	(4,04) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	22 726,82	USD	27 702,28	29/01/2021	99,80 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	54 005,09	CHF	58 437,50	29/01/2021	(35,77) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	831,65	EUR	922,75	29/01/2021	5,98 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 199,27	EUR	1 802,52	29/01/2021	(6,17) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5 759,95	EUR	5 316,26	29/01/2021	10,33 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	5 772 486,09	EUR	6 403 173,02	29/01/2021	43 129,08 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	15 290 068,23	EUR	12 529 505,03	29/01/2021	(40 653,96) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	16 227 474,38	EUR	13 297 666,10	29/01/2021	(43 146,39) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	10 676 394,42	EUR	9 852 435,26	29/01/2021	20 705,20 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	52 634 288,89	EUR	48 572 196,13	29/01/2021	102 075,97 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 216,15	EUR	1 816,35	29/01/2021	(6,21) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 178,46	EUR	1 087,68	29/01/2021	2,12 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 210,04	CHF	4 562,55	29/01/2021	(9,24) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	231 391,66	EUR	213 522,20	29/01/2021	460,37 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	21 922,28	EUR	17 965,39	29/01/2021	(59,38) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 492,35	GBP	1 345,82	29/01/2021	(10,57) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	526,18	CHF	572,33	29/01/2021	(3,09) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2 137,27	CHF	2 324,71	29/01/2021	(12,53) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 293,91	EUR	1 056,71	29/01/2021	0,15 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1 212,63	EUR	990,33	29/01/2021	0,14 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	42 291,48	EUR	38 965,75	29/01/2021	143,87 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 002,47	GBP	911,36	29/01/2021	(15,29) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 633,07	EUR	2 971,57	29/01/2021	(4,10) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 730,95	EUR	3 051,63	29/01/2021	(4,21) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 086,33	CHF	1 180,06	29/01/2021	(4,94) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 449,61	CHF	4 833,52	29/01/2021	(20,25) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	122 199,00	EUR	112 530,95	29/01/2021	474,23 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	3 516,10	EUR	3 875,00	29/01/2021	51,53 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	7 081,70	EUR	5 780,27	29/01/2021	4,03 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	7 132,29	EUR	5 821,56	29/01/2021	4,06 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3 699,24	EUR	3 415,88	29/01/2021	5,04 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	19 830,58	EUR	18 311,55	29/01/2021	27,05 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	172 798,38	EUR	141 080,63	29/01/2021	60,22 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	17 323,68	EUR	15 993,57	29/01/2021	26,74 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	10 648,05	EUR	9 830,50	29/01/2021	16,43 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	36,27	EUR	40,13	29/01/2021	0,37 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 031,88	EUR	1 651,12	29/01/2021	8,51 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2 067,21	EUR	1 679,83	29/01/2021	8,66 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 575,41	CHF	1 711,02	29/01/2021	(6,88) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	417,94	CHF	453,92	29/01/2021	(1,83) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	177,25	GBP	158,78	29/01/2021	(0,07) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 482,29	EUR	2 844,80	29/01/2021	(0,48) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3 570,76	EUR	2 917,07	29/01/2021	(0,49) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	183,43	EUR	169,66	29/01/2021	(0,03) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	60,80	CHF	65,76	29/01/2021	(0,01) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>813 054,04</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	170 396 403,04	USD	207 469 548,45	26/01/2021	924 886,68	Credit Agricole CIB
EUR	10 486 579,73	GBP	9 486 233,43	26/01/2021	(107 528,16)	Société Générale
EUR	9 323 787,00	USD	11 340 000,00	26/01/2021	60 712,63	BofA Securities Europe SA
EUR	8 256 538,58	USD	10 000 000,00	26/01/2021	88 061,30	HSBC Bank
EUR	3 451 378,78	USD	4 193 867,00	26/01/2021	25 621,95	BofA Securities Europe SA
EUR	699 111,32	USD	850 834,00	26/01/2021	4 107,67	Société Générale
USD	2 450 598,00	EUR	2 009 573,40	26/01/2021	(7 800,55)	Société Générale
USD	7 400 000,00	EUR	6 036 504,54	26/01/2021	8 208,27	JP Morgan AG Frankfurt
GBP	3 200 000,00	EUR	3 556 772,76	26/01/2021	16 940,46	Goldman Sachs International Paris
EUR	3 750 000,00	USD	4 603 606,13	26/01/2021	(10 472,75)	Goldman Sachs International Paris
EUR	702 732,64	USD	860 942,00	26/01/2021	(530,26)	Société Générale
CHF	1 000,51	EUR	924,87	29/01/2021	0,37 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	912,64	EUR	843,64	29/01/2021	0,34 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3 432,70	EUR	3 173,17	29/01/2021	1,27 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3 395 773,39	USD	4 138 772,00	26/01/2021	15 015,32	BofA Securities Europe SA
USD	5 754,47	EUR	4 721,92	29/01/2021	(21,70) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	27 722,90	EUR	22 748,46	29/01/2021	(104,53) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	25 022,07	EUR	23 131,73	29/01/2021	7,77 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	833,72	CHF	903,70	29/01/2021	(1,99) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2 875,99	CHF	3 117,39	29/01/2021	(6,86) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	864,66	CHF	937,24	29/01/2021	(2,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	20 725 677,93	EUR	16 983 736,24	29/01/2021	(55 106,42) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	14 515 178,43	EUR	11 894 518,62	29/01/2021	(38 593,65) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 296 072,67	EUR	1 196 047,24	29/01/2021	2 513,53 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 363 222,70	EUR	1 258 014,91	29/01/2021	2 643,76 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3 945 343,10	EUR	3 640 858,13	29/01/2021	7 651,38 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	99 948,54	EUR	81 930,41	29/01/2021	(292,94) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 319,63	CHF	1 435,36	29/01/2021	(7,74) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3 950,82	CHF	4 297,31	29/01/2021	(23,17) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 375,12	CHF	1 495,72	29/01/2021	(8,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4 753,79	CHF	5 163,95	29/01/2021	(21,63) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 525,85	CHF	1 657,50	29/01/2021	(6,94) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1 579,81	CHF	1 716,12	29/01/2021	(7,19) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	70 004,78	EUR	57 256,60	29/01/2021	(77,05) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2 175,83	EUR	2 009,16	29/01/2021	2,97 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2 031,07	EUR	1 875,49	29/01/2021	2,77 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6 321,73	EUR	5 837,48	29/01/2021	8,63 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	24 517,71	EUR	20 017,40	29/01/2021	8,54 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1 252,45	EUR	1 153,79	29/01/2021	4,43 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	508,18	EUR	468,15	29/01/2021	1,80 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	547,39	EUR	504,27	29/01/2021	1,94 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	99 500,07	EUR	80 845,07	29/01/2021	426,09 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	183,05	EUR	169,31	29/01/2021	(0,03) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	679,14	EUR	628,16	29/01/2021	(0,12) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	161,15	EUR	149,05	29/01/2021	(0,02) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					<b>936 216,05</b>	

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE À TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
HUF	148 314 050,00	USD	502 404,67	26/01/2021	(1 675,20)	Société Générale
IDR	32 044 200 000,00	USD	2 256 157,15	26/01/2021	16 315,67	Goldman Sachs International Paris
BRL	26 677 556,74	USD	5 174 040,91	26/01/2021	(31 814,39)	BofA Securities Europe SA
TRY	11 971 013,70	USD	1 500 000,00	26/01/2021	81 603,85	Goldman Sachs International Finance
INR	92 277 500,00	USD	1 248 173,95	25/01/2021	9 609,82	BofA Securities Europe SA
USD	1 518 400,12	BRL	7 726 379,01	26/01/2021	25 472,62	BofA Securities Europe SA
EUR	211 698,25	USD	256 909,00	26/01/2021	1 842,49	Morgan Stanley Europe SE
CNY	9 846 600,00	USD	1 500 000,00	26/01/2021	2 780,80	Barclays Bank Ireland PLC
USD	1 248 984,87	INR	92 277 500,00	25/01/2021	(8 945,48)	HSBC Bank
EUR	184 701,19	USD	224 570,00	26/01/2021	1 261,31	HSBC Bank
BRL	6 412 500,00	USD	1 250 000,00	26/01/2021	(12 807,54)	Citibank Dublin
					<b>83 643,95</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	9 417 555,00	USD	11 463 613,00	26/01/2021	53 503,15	BofA Securities Europe SA
EUR	6 495 898,24	USD	7 970 764,00	26/01/2021	(15 048,26)	Goldman Sachs International Paris
					<b>38 454,89</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	1 688 093,34	USD	2 053 076,00	26/01/2021	11 039,08	BofA Securities Europe SA
EUR	626 256,00	CHF	677 935,71	26/01/2021	(660,36)	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 012 008,00	GBP	914 615,49	26/01/2021	(9 422,89)	Goldman Sachs International Paris
EUR	3 778 036,00	USD	4 592 547,69	26/01/2021	26 616,38	Goldman Sachs International Paris
EUR	11 537 096,31	GBP	10 458 938,51	26/01/2021	(143 325,64)	Goldman Sachs International Paris
EUR	36 499 513,32	USD	44 454 877,90	26/01/2021	186 536,65	Goldman Sachs International Paris
EUR	6 862 157,33	CHF	7 433 412,71	26/01/2021	(11 838,98)	Goldman Sachs International Paris
EUR	893 231,72	PLN	3 997 935,45	26/01/2021	16 641,01	Credit Agricole CIB
EUR	1 140 891,15	HKD	10 770 025,00	26/01/2021	6 200,99	Credit Agricole CIB
EUR	2 202 643,08	INR	198 854 617,69	27/01/2021	(14 670,79)	BNP Paribas SA
EUR	1 280 373,75	USD	1 553 137,92	26/01/2021	11 695,50	Goldman Sachs International Paris
USD	1 771 245,00	EUR	1 455 255,48	26/01/2021	(8 414,15)	Credit Agricole CIB
CHF	375 892,82	EUR	349 108,00	26/01/2021	(1 503,42)	Goldman Sachs International Paris
EUR	665 127,00	USD	809 661,36	26/01/2021	3 755,14	Goldman Sachs International Paris
EUR	987 723,00	HKD	9 320 658,95	26/01/2021	5 732,88	Credit Agricole CIB
EUR	434 839,00	INR	39 159 426,15	27/01/2021	(1 801,89)	JP Morgan AG Frankfurt
GBP	674 899,35	EUR	740 160,00	26/01/2021	13 561,40	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 726 937,19	USD	2 101 743,00	26/01/2021	10 128,67	Credit Agricole CIB
GBP	1 439 543,00	EUR	1 592 636,63	26/01/2021	15 026,67	Goldman Sachs International Paris
GBP	123 937,00	EUR	137 141,78	26/01/2021	1 269,47	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 775 167,51	USD	2 174 127,00	26/01/2021	(773,94)	Goldman Sachs International Paris
GBP	4 485 406,08	EUR	4 979 558,00	26/01/2021	29 680,13	Goldman Sachs International Paris
EUR	597 528,00	USD	732 535,63	26/01/2021	(846,00)	Goldman Sachs International Paris
EUR	4 787 343,00	GBP	4 388 261,47	26/01/2021	(113 436,39)	Goldman Sachs International Paris
GBP	5 918 062,00	EUR	6 448 294,98	26/01/2021	160 957,76	Goldman Sachs International Paris
CHF	1 930 883,00	EUR	1 783 028,73	26/01/2021	2 541,87	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 794 281,62	USD	2 198 260,00	26/01/2021	(1 373,27)	Goldman Sachs International Paris
GBP	1 158 440,57	EUR	1 285 008,80	29/01/2021	8 655,27*	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	901 786,36	USD	1 101 268,00	26/01/2021	2 214,06	Goldman Sachs International Paris
EUR	915 149,25	USD	1 117 540,00	26/01/2021	2 285,16	Goldman Sachs International Paris
EUR	528 374,00	HKD	5 002 127,44	26/01/2021	1 367,59	Goldman Sachs International Paris
EUR	552 443,00	USD	674 623,06	26/01/2021	1 376,22	Goldman Sachs International Paris
GBP	2 931 511,00	EUR	3 263 332,16	26/01/2021	10 534,65	Goldman Sachs International Paris
GBP	188 457,12	EUR	209 780,00	26/01/2021	686,05	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 090 063,79	GBP	981 585,00	26/01/2021	(6 156,34)	Goldman Sachs International Paris
GBP	981 585,00	EUR	1 090 534,77	26/01/2021	5 685,19	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 790 917,40	USD	2 197 156,57	26/01/2021	(3 837,47)	Goldman Sachs International Paris

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE A TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	2 680 785,74	CHF	2 912 443,96	26/01/2021	(12 475,18)	Goldman Sachs International Paris
EUR	1 316 652,12	GBP	1 197 085,62	26/01/2021	(20 240,71)	JP Morgan AG Frankfurt
GBP	1 197 086,00	EUR	1 325 248,68	26/01/2021	11 641,41	Goldman Sachs International Paris
GBP	25 540,06	EUR	28 257,67	29/01/2021	263,65 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	721 998,00	USD	887 562,54	26/01/2021	(3 011,30)	Goldman Sachs International Paris
HKD	2 219 444,81	EUR	233 006,00	26/01/2021	827,49	Goldman Sachs International Paris
EUR	285 463,00	CHF	308 602,09	26/01/2021	85,29	Goldman Sachs International Paris
USD	2 735 942,00	EUR	2 234 924,09	26/01/2021	(63,10)	Goldman Sachs International Paris
					<b>193 153,81</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	1 169 495,00	USD	1 421 627,95	26/01/2021	8 239,13	Goldman Sachs International Paris
EUR	222 335,00	KRW	295 246 408,00	26/01/2021	267,77	Goldman Sachs International Paris
USD	245 485,00	EUR	201 887,43	26/01/2021	(1 363,13)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	52 707,00	EUR	43 342,58	26/01/2021	(288,89)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	73 730,88	EUR	60 599,14	26/01/2021	(372,09)	Goldman Sachs International Paris
EUR	18 600,37	USD	22 565,98	26/01/2021	167,38	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	121 442,60	USD	147 400,00	26/01/2021	1 039,10	Goldman Sachs International Paris
EUR	24 789,55	GBP	22 565,98	26/01/2021	(411,91)	Goldman Sachs International Paris
SEK	28 707 824,64	EUR	2 806 716,00	26/01/2021	49 523,25	JP Morgan AG Frankfurt
CHF	1 487 091,39	EUR	1 380 497,00	26/01/2021	(5 318,46)	JP Morgan AG Frankfurt
DKK	10 885 197,12	EUR	1 462 383,00	26/01/2021	(67,96)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	17 215 306,88	EUR	14 182 716,00	26/01/2021	(120 414,86)	JP Morgan AG Frankfurt
GBP	4 058 249,83	EUR	4 455 364,00	26/01/2021	76 850,42	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	1 380 497,00	CHF	1 486 523,86	26/01/2021	5 843,20	JP Morgan AG Frankfurt
CHF	400 509,61	USD	451 481,00	26/01/2021	1 574,90	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	4 455 364,00	GBP	4 057 418,46	26/01/2021	(75 921,62)	JP Morgan AG Frankfurt
PLN	7 988 333,13	EUR	1 784 952,00	26/01/2021	(33 423,38)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	451 481,00	CHF	400 682,16	26/01/2021	(1 734,44)	BofA Securities Europe SA
EUR	1 462 383,00	DKK	10 885 477,02	26/01/2021	30,36	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	2 806 716,00	SEK	28 718 418,31	26/01/2021	(50 577,50)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	14 182 716,00	USD	17 214 603,42	26/01/2021	120 989,79	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	1 281 416,71	CHF	1 380 497,00	26/01/2021	4 810,69	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	274 368,88	SEK	2 806 716,00	26/01/2021	(4 880,86)	JP Morgan AG Frankfurt
CHF	451 481,00	USD	508 874,97	26/01/2021	1 827,89	BofA Securities Europe SA
EUR	11 680 159,97	USD	14 182 716,00	26/01/2021	95 024,51	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	196 458,26	DKK	1 462 383,00	26/01/2021	2,05	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	4 893 580,19	GBP	4 455 364,00	26/01/2021	(82 126,70)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	483 495,80	KRW	637 447 926,00	26/01/2021	4 045,44	BofA Securities Europe SA
GBP	500 000,00	USD	666 659,20	26/01/2021	13 836,96	Goldman Sachs International Paris
EUR	226 194,37	GBP	204 022,16	26/01/2021	(1 654,81)	Goldman Sachs International Paris
EUR	398 838,38	PLN	1 784 952,00	26/01/2021	7 468,31	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	1 784 952,00	PLN	7 986 950,68	26/01/2021	33 726,62	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	610 144,53	USD	741 550,75	26/01/2021	4 409,35	BofA Securities Europe SA
USD	598 586,00	EUR	491 873,87	26/01/2021	(2 918,99)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	406 283,25	USD	494 481,00	26/01/2021	2 366,50	JP Morgan AG Frankfurt
USD	660 075,00	EUR	542 392,08	26/01/2021	(3 209,91)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	60 905,91	GBP	55 520,00	26/01/2021	(1 098,31)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	35 620,23	GBP	32 475,00	26/01/2021	(647,55)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	610 874,00	EUR	502 237,60	26/01/2021	(3 245,41)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	577 465,52	EUR	474 342,00	26/01/2021	(2 639,28)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	607 754,00	GBP	554 167,72	26/01/2021	(11 135,43)	Goldman Sachs International Paris
GBP	75 753,00	EUR	83 729,12	26/01/2021	870,90	BofA Securities Europe SA
USD	290 795,00	EUR	238 860,32	26/01/2021	(1 324,42)	BofA Securities Europe SA
EUR	30 547,30	GBP	27 598,00	26/01/2021	(273,79)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	19 213,00	EUR	15 742,08	26/01/2021	(47,92)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	74 878,37	USD	91 974,00	26/01/2021	(250,96)	BofA Securities Europe SA
GBP	148 673,00	EUR	164 720,85	26/01/2021	1 315,19	JP Morgan AG Frankfurt
GBP	148 520,00	EUR	163 595,83	26/01/2021	2 269,67	JP Morgan AG Frankfurt
USD	116 147,00	EUR	94 840,70	26/01/2021	34,29	JP Morgan AG Frankfurt



# CARMIGNAC PORTFOLIO

## CONTRATS DE CHANGE A TERME

### CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	95 304,00	EUR	77 891,76	26/01/2021	(42,48)	BofA Securities Europe SA
EUR	206 810,25	USD	252 184,00	26/01/2021	813,56	BofA Securities Europe SA
EUR	31 784,52	GBP	28 897,19	26/01/2021	(487,57)	JP Morgan AG Frankfurt
USD	645 950,00	EUR	525 519,96	26/01/2021	2 127,05	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	61 577,44	GBP	55 395,00	26/01/2021	(286,88)	BofA Securities Europe SA
EUR	71 842,00	DKK	534 542,43	26/01/2021	31,69	Goldman Sachs International Paris
EUR	119 261,00	CHF	128 928,06	26/01/2021	35,64	Goldman Sachs International Paris
EUR	100 223,00	GBP	90 248,41	26/01/2021	(565,14)	UBS Europe SE
EUR	544 336,00	USD	668 907,84	26/01/2021	(2 064,15)	UBS Europe SE
					<b>30 746,81</b>	

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## FUTURES

Au 31/12/2020, les contrats futures en cours étaient les suivants :

### CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur indices</b>					
(370)	DJ EURO STOXX 50 03/21	EUR	13 144 768,00	(83 250,00)	Société Générale, Paris
229	DJ.STOXX600 BASI 03/21	EUR	5 717 443,00	83 585,00	Société Générale, Paris
459	DJ.STOXX600.OIL(EUX) 03/21	EUR	5 425 150,50	39 015,00	Société Générale, Paris
2 317	EURO STOXX BANK IDX 03/21	EUR	8 546 254,50	(115 850,00)	Société Générale, Paris
(16)	NASDAQ 100 E-MINI 03/21	USD	3 370 724,20	(76 338,18)	Société Générale, Paris
				<b>(152 838,18)</b>	

### Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur obligations</b>					
(773)	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	82 603 694,17	1 026 623,35	Société Générale, Paris
(600)	US 10 YEARS NOTE 03/21	USD	54 439 438,52	(260 512,44)	Société Générale, Paris
				<b>766 110,91</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme sur taux d'intérêt</b>					
(950)	EURO/USD 90DAY(CME) 06/23	USD	776 429 242,78	(180 519,80)	Société Générale, Paris
950	EURO/USD 90DAY(CME) 09/25	USD	776 429 242,78	(48 526,83)	Société Générale, Paris
2 000	90DAY GBP LIBOR INDX 06/22	GBP	1 117 193 609,65	0,00	Société Générale, Paris
				<b>(229 046,63)</b>	
<b>Contrats à terme sur obligations</b>					
(379)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/21	EUR	48 352 251,50	(386 580,00)	Société Générale, Paris
312	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	32 962 488,00	134 160,00	Société Générale, Paris
(90)	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	15 514 110,00	(197 865,00)	Société Générale, Paris
(356)	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/21	EUR	45 491 638,00	(174 440,00)	Société Générale, Paris
463	US TREASURY BOND 03/21	USD	59 268 011,12	(532 134,98)	Société Générale, Paris
63	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	6 732 254,51	(94 885,53)	Société Générale, Paris
2 539	US 10 YEARS NOTE 03/21	USD	230 369 557,33	(87 529,88)	Société Générale, Paris
				<b>(1 339 275,39)</b>	
<b>Futures sur devises</b>					
236	EUR/USD (CME) 03/21	USD	24 110 171,22	245 923,75	Société Générale, Paris
				<b>245 923,75</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur indices</b>					
408	H-SHARES IDX (HKG) 01/21	HKD	23 090 290,65	733 236,71	Société Générale, Paris
(208)	MINI MSCI EMG MKT 03/21	USD	10 975 559,32	(211 646,44)	Société Générale, Paris
				<b>521 590,27</b>	

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## FUTURES

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur indices</b>					
(608)	DJ EURO STOXX 50 03/21	EUR	21 600 051,20	(713 865,57)	Société Générale, Paris
(119)	DJ EURO STOXX 600 03/21	EUR	3 591 479,50	(189 805,00)	Société Générale, Paris
(161)	DJ STOXX 600 FOOD 03/21	EUR	5 755 186,50	(150 258,08)	Société Générale, Paris
(132)	DJ ST600 HLTH (EUX) 03/21	EUR	5 801 004,00	(114 259,86)	Société Générale, Paris
(773)	DJ.STOXX600.TLC(EUX) 03/21	EUR	7 949 918,50	146 870,00	Société Générale, Paris
(48)	E-MINI RUSSELL 2000 03/21	USD	3 873 688,86	(130 444,82)	Société Générale, Paris
(83)	NASDAQ 100 E-MINI 03/21	USD	17 485 631,81	(396 004,32)	Société Générale, Paris
(101)	S&P 500 EMINI INDEX 03/21	USD	15 502 556,90	(254 205,42)	Société Générale, Paris
(1 101)	STOXX EUR 600 03/21	EUR	21 966 601,50	(132 120,00)	Société Générale, Paris
				<b>(1 934 093,07)</b>	
<b>Autres contrats à terme</b>					
(729)	ALLIANZ AG (EUX) 03/21	EUR	14 631 030,00	(696 508,47)	Société Générale, Paris
(5 268)	BASF AG (EUREX) 03/21	EUR	34 094 496,00	(850 782,00)	Société Générale, Paris
				<b>(1 547 290,47)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur indices</b>					
734	EURO STOX BANK IDX 03/21	EUR	2 707 359,00	(37 255,00)	Société Générale, Paris
65	S&P 500 EMINI INDEX 03/21	USD	9 976 893,06	67 222,44	Société Générale, Paris
				<b>29 967,44</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur obligations</b>					
(74)	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	12 756 046,00	128 096,20	Société Générale, Paris
(223)	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	23 830 043,73	(346 173,53)	Société Générale, Paris
				<b>(218 077,33)</b>	
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur indices</b>					
2 642	EURO STOX BANK IDX 03/21	EUR	9 745 017,00	(132 100,00)	Société Générale, Paris
(150)	NASDAQ 100 E-MINI 03/21	USD	31 600 539,41	(715 670,47)	Société Générale, Paris
(719)	S&P 500 EMINI INDEX 03/21	USD	110 359 786,28	(1 789 244,71)	Société Générale, Paris
				<b>(2 637 015,18)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur obligations</b>					
(642)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/21	EUR	81 905 397,00	(594 026,40)	Société Générale, Paris
(796)	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/21	EUR	101 717 258,00	(394 968,40)	Société Générale, Paris
(133)	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	14 212 537,29	(273 448,68)	Société Générale, Paris
				<b>(1 262 443,48)</b>	

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## FUTURES

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme sur obligations</b>					
(56)	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	5 984 226,23	74 373,75	Société Générale, Paris
				<b>74 373,75</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Futures sur devises</b>					
(70)	EUR/USD (CME) 03/21	USD	7 151 321,97	(65 792,16)	Société Générale, Paris
(20)	JPN YEN CURR FUT 03/21	USD	20 432,35	(2 145,40)	Société Générale, Paris
25	KRW/USD -CME 01/21	USD	25 540 435,62	7 662,13	Société Générale, Paris
110	USD/MXN (CME) 03/21	USD	449 511,67	5 843,65	Société Générale, Paris
120	USD-RUB (CME) 03/21	USD	2 451 881,82	(35 552,29)	Société Générale, Paris
				<b>(89 984,07)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme sur obligations</b>					
(70)	EURO BUND FUTURE 03/21	EUR	7 395 430,00	(30 100,00)	Société Générale, Paris
(70)	EURO BUXL FUTURE 03/21	EUR	12 066 530,00	(156 970,00)	Société Générale, Paris
(18)	US ULTRA BD CBT 30YR 03/21	USD	1 923 501,29	(35 399,04)	Société Générale, Paris
(636)	US 10 YEARS NOTE 03/21	USD	57 705 804,83	(98 125,33)	Société Générale, Paris
				<b>(320 594,37)</b>	
<b>Contrats à terme sur indices</b>					
755	DJ EURO STOXX 50 03/21	EUR	26 822 432,00	(3 780,24)	Société Générale, Paris
(75)	SWISS MARKET INDEX 03/21	CHF	7 381 073,46	(208 034,76)	Société Générale, Paris
				<b>(211 815,00)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme sur indices</b>					
(105)	DJ EURO STOXX 50 03/21	EUR	3 730 272,00	(23 625,00)	Société Générale, Paris
				<b>(23 625,00)</b>	

### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme sur indices</b>					
(395)	DJ EURO STOXX 50 03/21	EUR	14 032 928,00	(517 430,00)	Société Générale, Paris
(102)	NASDAQ 100 E-MINI 03/21	USD	21 488 366,80	(397 722,85)	Société Générale, Paris
(54)	S&P 500 EMINI INDEX 03/21	USD	8 288 495,77	(97 056,18)	Société Générale, Paris
				<b>(1 012 209,03)</b>	

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## FUTURES

### CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 03/04/2020)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
<b>Contrats à terme</b>					
<b>sur indices</b>					
(153)	DJ EURO STOXX 50 03/21	EUR	5 435 539,20	(33 150,00)	Société Générale, Paris
(118)	DJ STX 600 REA (EUX) 03/21	EUR	1 008 015,00	(34 755,13)	Société Générale, Paris
(93)	DJ.STOXX 600 AUTO 03/21	EUR	2 451 759,00	(91 140,00)	Société Générale, Paris
(45)	DJ.STOXX 600 CONS 03/21	EUR	1 108 642,50	(11 475,00)	Société Générale, Paris
(20)	DJ.STOXX 600 RETL 03/21	EUR	395 920,00	(12 035,00)	Société Générale, Paris
(680)	EURO STOXX BANK IDX 03/21	EUR	2 508 180,00	35 000,00	Société Générale, Paris
(8)	MSCI CHINA INDEX 03/21	USD	385 730,05	(11 209,19)	Société Générale, Paris
(7)	NASDAQ 100 E-MINI 03/21	USD	1 474 691,84	(33 397,96)	Société Générale, Paris
(22)	S&P 500 EMINI INDEX 03/21	USD	3 376 794,57	(55 371,48)	Société Générale, Paris
(160)	STOXX EUR 600 03/21	EUR	3 192 240,00	(19 200,00)	Société Générale, Paris
				<b>(266 733,76)</b>	
<b>Futures sur devises</b>					
	15 EUR/USD (CME) 03/21	USD	1 532 426,14	15 630,75	Société Générale, Paris
				<b>15 630,75</b>	

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### Swaps sur taux d'intérêt

La SICAV a conclu des contrats de swap par le biais desquels elle échange des revenus fixes (produit du montant notionnel et du taux fixe) contre des revenus variables (produit du montant notionnel et du taux variable) et inversement. Ces montants sont calculés et comptabilisés lors de chaque calcul de la Valeur Nette d'Inventaire.

#### Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	18 591 946 000,00	HUF	17/06/2024	0,979%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(127 528,43)
NEWEDGE PARIS	18 591 945 000,00	HUF	17/06/2024	0,979%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(127 528,41)
BNP PARIBAS SA	1 630 000 000,00	CNY	15/06/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,78%	344 173,38
NEWEDGE PARIS	970 000 000,00	CZK	16/12/2025	0,7025%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	735 437,13
NEWEDGE PARIS	581 999 000,00	CZK	16/12/2025	0,706%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	437 467,30
NEWEDGE PARIS	195 000 000,00	PLN	16/12/2025	0,668%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(126 167,31)
NEWEDGE PARIS	195 000 000,00	PLN	16/12/2025	0,655%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(98 941,68)
NEWEDGE PARIS	388 001 000,00	CZK	16/12/2025	0,715%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	285 141,71
<b>Total :</b>						<b>1 322 053,69</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	70 000 000,00	AUD	18/12/2029	AUD BANK BILL 6 MONTHS	1,6475%	544 075,31
NEWEDGE PARIS	35 000 000 000,00	HUF	14/04/2023	1,67%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(1 661 887,86)
BANCO SANTANDER SA	65 000 000 000,00	CLP	15/05/2025	CLP OIS ON COMPOUND AV	2,24%	434 299,43

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	150 000 000,00	AUD	20/05/2026	AUD BANK BILL 6 MONTHS	0,895%	70 303,95
NEWEDGE PARIS	1 300 000 000,00	CNY	28/08/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,84%	349 676,36
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	10 000 000 000,00	RUB	05/10/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,983%	(358 127,44)
NEWEDGE PARIS	1 300 000 000,00	PLN	15/10/2023	0,4325%	PLN WIBOR 6 MONTHS	45 180,08
NEWEDGE PARIS	700 000 000,00	PLN	19/11/2022	0,257%	PLN WIBOR 3 MONTHS	(128 585,51)
NEWEDGE PARIS	133 000 000,00	USD	24/11/2030	USD LIBOR 3 MONTHS	1,2503%	(891 288,33)
NEWEDGE PARIS	1 130 000 000,00	NOK	24/11/2030	1,43%	NOK OIBOR 6 MONTHS	1 086 246,03
NEWEDGE PARIS	300 000 000,00	PLN	08/12/2025	0,739%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(431 899,33)
NEWEDGE PARIS	1 300 000 000,00	NOK	21/12/2024	1,068%	NOK OIBOR 6 MONTHS	85 835,87
NEWEDGE PARIS	600 000 000,00	NOK	22/12/2024	1,09%	NOK OIBOR 6 MONTHS	15 891,01
<b>Total :</b>						<b>(840 280,43)</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
JP MORGAN AG FRANKFURT	1 770 000 000,00	RUB	18/12/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	7,765%	1 372 806,05
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1 730 000 000,00	RUB	18/12/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	7,611%	1 239 494,50
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	2 042 500 000,00	RUB	17/06/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	7,57%	1 331 710,07
JP MORGAN AG FRANKFURT	867 691 000,00	CNY	15/06/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,625%	(133 098,46)

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	940 245 000,00	CNY	15/06/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,675%	(33 660,09)
NEWEDGE PARIS	21 000 000 000,00	HUF	17/06/2024	1,0875%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(357 565,83)
NEWEDGE PARIS	2 545 913 000,00	CZK	15/12/2023	1,00%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	141 594,30
NEWEDGE PARIS	175 345 000,00	PLN	16/06/2026	0,8025%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(184 770,71)
<b>Total :</b>						<b>3 376 509,83</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	3 122 829 000,00	HUF	17/06/2025	1,115%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(42 471,57)
NEWEDGE PARIS	1 573 823 000,00	HUF	17/06/2025	1,1325%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(24 711,90)
NEWEDGE PARIS	1 553 033 000,00	HUF	17/06/2025	1,14%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(25 784,17)
NEWEDGE PARIS	2 700 000 000,00	HUF	16/12/2023	1,01%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(32 752,13)
NEWEDGE PARIS	2 700 000 000,00	HUF	16/12/2023	1,0225%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(35 462,36)
NEWEDGE PARIS	5 280 000 000,00	HUF	16/12/2023	0,9825%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(52 388,58)
NEWEDGE PARIS	2 700 000 000,00	HUF	16/12/2023	0,9825%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(26 789,63)
NEWEDGE PARIS	2 700 000 000,00	HUF	16/12/2023	0,99%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(28 415,76)
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	1 510 000 000,00	RUB	15/09/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,3925%	(206 579,33)



# CARMIGNAC PORTFOLIO

## SWAPS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
JP MORGAN AG FRANKFURT	1 520 618 000,00	RUB	15/09/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,385%	(211 304,26)
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	776 794 000,00	RUB	15/09/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,301%	(126 665,14)
NEWEDGE PARIS	214 066 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,82%	41 965,85
NEWEDGE PARIS	321 098 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,813%	57 700,80
NEWEDGE PARIS	102 596 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,813%	18 436,33
NEWEDGE PARIS	20 520 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,775%	1 866,87
NEWEDGE PARIS	103 150 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,7125%	(5 667,42)
NEWEDGE PARIS	199 645 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,635%	(47 093,51)
NEWEDGE PARIS	37 155 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,7025%	(2 908,91)
NEWEDGE PARIS	98 404 740,00	MXN	14/06/2023	MXN TIE 28D	4,58875%	18 641,88
NEWEDGE PARIS	98 404 740,00	MXN	14/06/2023	4,805%	MXN TIE 28D	(35 190,94)
NEWEDGE PARIS	212 497 000,00	CNY	21/12/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,765%	(3 786,62)
NEWEDGE PARIS	212 496 000,00	CNY	21/12/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,735%	(18 568,15)
NEWEDGE PARIS	212 496 000,00	CNY	21/12/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,68%	(45 667,64)
NEWEDGE PARIS	212 495 000,00	CNY	21/12/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,673%	(49 116,44)
NEWEDGE PARIS	1 100 000 000,00	HUF	17/06/2025	1,0275%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(3 402,25)
NEWEDGE PARIS	54 000 000,00	CNY	21/09/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,9425%	26 030,58

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
JP MORGAN AG FRANKFURT	235 000 000,00	RUB	15/09/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,47%	(26 924,08)
NEWEDGE PARIS	2 350 000 000,00	HUF	16/12/2023	0,889%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(5 672,29)
NEWEDGE PARIS	83 000 000,00	PLN	08/12/2025	0,77%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(147 006,28)
NEWEDGE PARIS	22 361 000,00	PLN	08/12/2025	0,7675%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(39 007,12)
NEWEDGE PARIS	30 500 000,00	PLN	09/12/2025	0,75%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(47 385,41)
NEWEDGE PARIS	15 251 000,00	PLN	09/12/2025	0,755%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(24 510,13)
NEWEDGE PARIS	98 404 740,00	MXN	14/06/2023	4,58875%	MXN TIE 28D	(18 641,88)
NEWEDGE PARIS	98 404 740,00	MXN	14/06/2023	MXN TIE 28D	4,805%	35 190,94
NEWEDGE PARIS	25 000 000,00	PLN	04/01/2026	0,67%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(14 543,12)
NEWEDGE PARIS	12 500 000,00	PLN	04/01/2026	0,7%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(11 331,32)
NEWEDGE PARIS	12 500 000,00	PLN	04/01/2026	0,7%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(11 331,32)
NEWEDGE PARIS	12 500 000,00	PLN	04/01/2026	0,68%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(8 624,81)
NEWEDGE PARIS	6 250 000,00	PLN	04/01/2026	0,67%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(3 635,78)
NEWEDGE PARIS	15 249 000,00	PLN	09/12/2025	0,754%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(24 343,76)
					<b>Total :</b>	<b>(1 207 850,76)</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## SWAPS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	919 551 000,00	CZK	12/10/2025	0,649%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	730 077,23
NEWEDGE PARIS	126 437 000,00	PLN	12/10/2025	0,59%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(12 098,58)
NEWEDGE PARIS	50 575 000,00	PLN	12/10/2025	0,575%	PLN WIBOR 6 MONTHS	3 021,45
NEWEDGE PARIS	276 411 000,00	CZK	13/10/2025	0,612%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	238 108,28
NEWEDGE PARIS	17 700 000,00	PLN	12/10/2025	0,55%	PLN WIBOR 6 MONTHS	5 642,64
NEWEDGE PARIS	25 288 000,00	PLN	12/10/2025	0,58%	PLN WIBOR 6 MONTHS	200,57
NEWEDGE PARIS	10 589 000,00	EUR	19/11/2030	(0,2333%)	EUR EURIBOR 6 MONTHS	(37 826,06)
NEWEDGE PARIS	70 962 000,00	PLN	20/11/2025	0,624%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(20 502,36)
NEWEDGE PARIS	52 038 000,00	PLN	20/11/2025	0,6135%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(9 249,10)
NEWEDGE PARIS	3 100 000,00	EUR	23/11/2030	(0,2433%)	EUR EURIBOR 6 MONTHS	(7 848,45)
NEWEDGE PARIS	360 000 000,00	NOK	26/11/2030	1,11%	NOK OIBOR 6 MONTHS	585 898,92
NEWEDGE PARIS	6 000 000,00	EUR	26/11/2035	(0,0478%)	EUR EURIBOR 6 MONTHS	(29 613,70)
NEWEDGE PARIS	356 354 000,00	NOK	03/12/2030	1,15%	NOK OIBOR 6 MONTHS	454 917,43
					<b>Total :</b>	<b>1 900 728,27</b>

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	350 000 000,00	RUB	16/12/2025	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,904%	3 006,45
BOFA SECURITIES EUROPE SA	152 000 000,00	RUB	16/12/2025	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	5,49%	(28 048,37)
JP MORGAN AG FRANKFURT	36 924 000,00	CNY	15/06/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,625%	(5 663,92)
NEWEDGE PARIS	80 000 000,00	CNY	15/06/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,68%	(1 923,19)
NEWEDGE PARIS	15 000 000,00	PLN	17/03/2024	0,43%	PLN WIBOR 6 MONTHS	(7 238,24)
NEWEDGE PARIS	67 824 000,00	CZK	16/06/2025	0,708%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	43 846,78
NEWEDGE PARIS	1 000 000 000,00	HUF	16/06/2024	1,24%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(25 407,47)
NEWEDGE PARIS	1 500 000 000,00	HUF	16/06/2024	0,964%	HUF BUBOR 6 MONTHS	(4 530,38)
NEWEDGE PARIS	15 000 000,00	PLN	17/03/2024	0,425%	PLN WIBOR 6	(6 747,42)
NEWEDGE PARIS	67 824 000,00	CZK	16/06/2025	1,1%	CZK PRIBOR 6 MONTHS	3 852,07
<b>Total :</b>						<b>(28 853,69)</b>

### Swaps croisés de taux

La SICAV a conclu des contrats de swap par le biais desquels elle échange les paiements d'intérêts et le principal libellés dans deux devises différentes. Dans un swap croisé, les paiements d'intérêts et le principal libellés dans une devise sont échangés contre le principal et les paiements d'intérêts libellés dans une autre devise.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Contrepartie	Echéance	Compartiment reçu		Compartiment payé		Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
		Nominal	Taux d'intérêt	Nominal	Taux d'intérêt	
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	20/09/2021	3 812 970,00 EUR	0,542%	4 200 000,00 USD	3,001%	342 633,92
<b>Total :</b>						<b>342 633,92</b>

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### Swaps d'inflation

Un swap d'inflation est un contrat servant à transférer le risque d'inflation d'une partie à une autre par l'intermédiaire d'un échange de flux de trésorerie fixes. Dans le cadre d'un swap d'inflation, une partie paie un flux de trésorerie à taux fixe sur le montant notionnel du principal tandis que l'autre partie paie un taux variable adossé à un indice d'inflation tel que l'indice des prix à la consommation (IPC).

#### **CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income**

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	31 200 000,00	USD	09/11/2030	1,915%	CPURNSA URBAN CONSUMER	852 073,51
NEWEDGE PARIS	75 000 000,00	USD	08/12/2025	1,956%	CPURNSA URBAN CONSUMER	570 262,42
<b>Total :</b>						<b>1 422 335,93</b>

#### **CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine**

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	25 411 000,00	USD	09/11/2030	1,9325%	CPURNSA URBAN CONSUMER	655 095,88
NEWEDGE PARIS	12 589 000,00	USD	09/11/2030	1,924%	CPURNSA URBAN CONSUMER	333 904,00
NEWEDGE PARIS	39 339 000,00	USD	04/12/2030	2,0835%	CPURNSA URBAN CONSUMER	453 508,01
<b>Total :</b>						<b>1 442 507,89</b>

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## SWAPS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	10 000 000,00	EUR	15/12/2030	1,1487%	CPTFEMU EURO EX TOBACCO	(13 419,20)
					<b>Total :</b>	<b>(13 419,20)</b>

### Credit Default Swap (CDS)

Un « Credit Default Swap » (CDS) est un contrat financier bilatéral en vertu duquel une contrepartie (l'acheteur de la protection) paie une commission périodique en échange d'une indemnisation, par le vendeur de la protection, en cas de survenance d'un événement de crédit affectant l'émetteur de référence.

L'acheteur de la protection acquiert le droit, soit de vendre au pair une obligation particulière ou d'autres obligations de l'émetteur de référence, soit de recevoir la différence entre la valeur au pair et le prix du marché de ladite ou desdites obligations de référence (ou toute autre valeur de référence ou prix d'exercice préalablement définis) lors de la survenance d'un événement de crédit.

### Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	3 870 000,00	EUR	20/06/2021	Vente	RYANAIR	(23 197,71)
					<b>Total :</b>	<b>(23 197,71)</b>

### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	15 000 000,00	EUR	20/12/2025	Achat	ITRAXX XOVER S34 V1 MKT	(1 781 949,24)
JP MORGAN AG FRANKFURT	5 000 000,00	EUR	20/12/2024	Vente	TIKEHAU	(83 435,84)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LONDON	25 000 000,00	EUR	20/12/2021	Vente	BARCLAYS PLC	185 851,03
JP MORGAN AG FRANKFURT	3 500 000,00	EUR	20/12/2021	Vente	EASYJET PLC	(33 410,29)
					<b>Total :</b>	<b>(1 712 944,34)</b>

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins- value) non réalisée en EUR
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	24 742 000,00	USD	20/12/2025	Achat	KINGDOM OF SAUDI ARABIA	(325 734,17)
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	9 450 000,00	USD	20/12/2025	Achat	REPUBLIC OF TURKEY	713 399,17
BNP PARIBAS SA	9 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	REPUBLIC OF TURKEY	679 427,78
<b>Total :</b>						<b>1 067 092,78</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins- value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	23 419 000,00	EUR	20/12/2025	Achat	ITRAXX XOVER S34 V1 MKT	(2 782 097,96)
MORGAN STANLEY BANK AG GERMANY	23 419 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX EM S34 V1 MKT	459 364,97
JP MORGAN AG FRANKFURT	825 000,00	EUR	20/06/2025	Vente	EASYJET PLC	(47 942,94)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LONDON	3 300 000,00	EUR	20/06/2025	Vente	EASYJET PLC	(191 771,80)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LONDON	63 000 000,00	EUR	20/12/2021	Vente	BARCLAYS PLC	468 344,63
<b>Total :</b>						<b>(2 094 103,10)</b>

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins- value) non réalisée en EUR
BOFA SECURITIES EUROPE SA	13 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX NA HY S35 V1	(990 806,31)
JP MORGAN AG FRANKFURT	7 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX NA HY S35 V1	(533 511,10)
BNP PARIBAS SA	7 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX NA HY S35 V1 MKT	(533 511,10)

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat-vente	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
BNP PARIBAS SA	1 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX EM S34 V1 MKT	19 615,06
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	5 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX EM S34 V1 MKT	98 075,27
BNP PARIBAS SA	7 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX NA HY S35 V1 MKT	(533 511,10)
BNP PARIBAS SA	8 500 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX NA HY S35 V1 MKT	(647 834,90)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LONDON	5 975 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX EM S34 V1 MKT	117 199,95
NEWEDGE PARIS	68 000 000,00	EUR	20/12/2025	Achat	ITRAXX XOVER S34 V1 MKT	(8 078 169,91)
JP MORGAN AG FRANKFURT	5 000 000,00	USD	20/12/2025	Achat	CDX NA HY S35 V1 MKT	(381 079,35)
JP MORGAN SECURITIES LONDRES	400 000,00	EUR	20/12/2023	Vente	ALTICE LUXEMBOURG	34 362,23
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LONDON	200 000,00	EUR	20/12/2023	Vente	ALTICE LUXEMBOURG	17 181,13
NEWEDGE PARIS	4 000 000,00	EUR	20/06/2024	Achat	CARREFOUR	(79 656,79)
JP MORGAN AG FRANKFURT	5 000 000,00	EUR	20/12/2024	Vente	TIKEHAU	(83 435,84)
JP MORGAN AG FRANKFURT	1 250 000,00	EUR	20/06/2025	Vente	EASYJET PLC	(72 640,88)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LONDON	5 000 000,00	EUR	20/06/2025	Vente	EASYJET PLC	(290 563,35)
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	1 000 000,00	EUR	20/06/2021	Vente	RYANAIR	(5 994,24)
JP MORGAN AG FRANKFURT	1 500 000,00	EUR	20/12/2021	Vente	EASYJET PLC	(14 318,68)
<b>Total :</b>						<b>(11 958 599,91)</b>



## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)

Contrepartie	Nominal	Devises	Echéance	Achat-vente	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	1 267 000,00	USD	20/12/2025	USD	KINGDOM OF SAUDI ARABIA	(16 680,31)
GOLDMAN SACHS INTL PARIS	480 000,00	USD	20/12/2025	USD	REPUBLIC OF TURKEY	36 236,16
BNP PARIBAS SA	1 000 000,00	USD	20/12/2025	USD	REPUBLIC OF TURKEY	75 491,94
<b>Total :</b>						<b>95 047,79</b>

### Contrats de différence (CFD)

Les intérêts sur les contrats de différence sont repris dans le poste « Frais de fonctionnement et d'établissement ».

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)

Devises	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
ZAR	(145 000)	KUMBA IRON ORE	(772 905,20)
GBP	(324 670)	ANTOFAGASTA PLC	(678 285,00)
USD	(25 000)	NATIONAL OILWELL VARCO INC	(30 035,55)
EUR	(9 539)	REPSOL SA	(1 831,49)
EUR	(9 539)	REPSOL SA 28.01.21 RIGHT	(2 677,60)
USD	54,08	BS01H21 VEH1*	(47 420,94)
<b>Total :</b>			<b>(1 533 155,78)</b>

\*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

Les contreparties sont BofA Securities Europe SA, UBS Europe SE, Morgan Stanley Bank AG Germany et JP Morgan AG Frankfurt.

### *Composition des paniers*

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-Vente	Contrepartie	Secteur géographique
BS01H21 VEH1_MAR21	Indice RTS FORTS	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	Russie

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
USD	208,02	BS01H21 VEH1	(182 405,77)
<b>Total :</b>			<b>(182 405,77)</b>

La contrepartie est BofA Securities Europe SA.

#### Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat- Vente	Contrepartie	Secteur géographique
BS01H21 VEH1_MAR21	Indice RTS FORTS	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	Russie

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
CHF	(6 700)	ROCHE HOLDING LTD	0,00
CHF	(23 716)	NOVARTIS AG REG SHS	(63 924,99)
EUR	(30 269)	FRAPORT AG	(47 451,89)
PLN	(64 304)	CD PROJEKT SA	0,00
USD	31 265	SALESFORCE.COM INC	(293 241,94)
GBP	(410 955)	J SAINSBURY PLC	(66 112,75)
USD	(87 945)	TEXAS ROADHOUSE -A-	(169 629,52)
CHF	46 865	DUFREY GROUP	211 456,89
USD	(39 531)	LIVE NATION ENT	(160 809,40)
USD	(10 249)	VMWARE INC -A-	(3 099,28)
HKD	(184 500)	ASM PACIFIC TECHNOLOGY	(129 541,88)
EUR	28 537	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	30 916,73
USD	(130 683)	SEAGATE TECHNOLOGY PLC	(272 329,93)
EUR	(13 364)	ADIDAS AG NAMEN AKT	(408 938,40)
USD	(12 452)	JINKOSOLAR HOLDINGS CO LTD REP.2SHS	72 968,69
TWD	396 000	TAIWAN SEMICONDUCTOR CO	282 816,69
USD	32 676	FACEBOOK -A-	(101 749,47)
EUR	(350)	SAP AG	(1 834,00)
USD	65 218	CARA THERAPEUTICS	24 519,05
GBP	(366 820)	PEARSON PLC	(136 876,19)
GBP	152 170	PERSIMMON PLC	188 703,72
GBP	(207 012)	BOOHOO GROUP PLC	(69 381,75)
USD	676 049	SABRE	425 448,68
USD	93 840	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	195 571,90
GBP	123 082	INFORMA PLC	25 851,21
EUR	(57 537)	NN GROUP NV	(92 283,02)
EUR	4 892	AENA SME SA	27 395,20
USD	306 727	REGENXBIO INC	2 603 238,44

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (suite)

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
USD	5 962	ALPHABET INC -A-	(26 951,98)
USD	(14 025)	PENUMBRA INC	99 471,11
ZAR	(10 055 293)	STEINHOFF INTERNATIONAL HOLDINGS N.V.	(89 517,39)
EUR	(5 069 170)	STEINHOFF INTERNATIONAL HOLDINGS N.V.	(17 583,60)
USD	57 636	CHEMOCENTRYX	26 883,19
GBP	(251 066)	BLUE PRISM GRP	(816 223,95)
USD	14 430	MONGODB INC	761 486,25
EUR	(60 467)	HELLOFRESH SE	(838 565,78)
USD	646	AMAZON.COM INC	51 965,76
USD	2 254	BOOKING HOLDINGS INC	366 262,34
EUR	(284 153)	DEUTSCHE LUFTHANSA AG REG SHS	(397 257,20)
ZAR	(28 284 621)	STEINHOFF INTERNATIONAL HOLDINGS N.V.	(251 804,25)
ZAR	(18 863 647)	STEINHOFF INTERNATIONAL HOLDINGS N.V.	(167 933,89)
ZAR	(6 409 279)	STEINHOFF INTERNATIONAL HOLDINGS N.V.	(57 058,70)
EUR	(1 298 426)	STEINHOFF INTERNATIONAL HOLDINGS N.V.	(15 840,80)
USD	56 532	GUARDANT HEALTH --- REGISTERED SHS	358 537,31
USD	487 846	DELL TECHNOLGES-REGISTERED SHS C W/I	1 698 519,85
CHF	(5 245)	ALCON - REGISTERED SHS	(4 170,59)
NOK	1 055 412	ADEVINTA ASA - REGISTERED SHS	1 491 691,27
CHF	(16 416)	STADLER RAIL AG	0,00
USD	95 885	UBER TECH - REG SH	(45 184,65)
USD	62 073	TAIWAN SEMICONDUCTOR ADR (REP 5 SHS)	443 044,20
USD	(13 404)	GSX TECHEDU INC	137 814,00
USD	62 846	10X GENOMICS - REGS- A	(502 798,39)
EUR	(25 943)	TEAMVIEWER - BEARER SHS	(101 177,70)
CHF	321	STADLER RAIL AG	(136,53)
CHF	(11 450)	STADLER RAIL AG	4 869,86
EUR	(38 215)	DEUTSCHE LUFTHANSA AG REG SHS	(44 673,34)
EUR	487	LUFTHANSA	569,30
USD	(188 440)	JUNIPER NETWORKS INC	(113 968,04)
SEK	(47 042)	LOOMIS AB	86 139,50
GBP	(23 767)	BLUE PRISM GRP	(77 267,31)
GBP	(112 738)	THG HOLDINGS PLC	(190 436,66)
GBP	(595 467)	THG HOLDINGS PLC	(1 005 860,91)
USD	(71 482)	VMWARE INC	(21 616,07)
EUR	(30 596)	EUROFINS SCIENTIFIC SE	(53 072,10)
EUR	(38 513,66)	BC03G21 UBCARDAX*	(72 635,15)
EUR	(20 967,47)	BC04G21 UBCARM5E*	8 523,53
USD	(103 766,46)	BC00H21 MLCCUS01*	(906 511,67)
EUR	(104 689,53)	BC03H21BNPCARM2*	(85 336,91)
USD	(143 142,30)	BC06H21 MLCCBIOT*	(976 556,68)
USD	27	FREEDOM HOLDING CORP	123,57
USD	(8 424)	C3 AI INC-A	(189 001,34)
GBP	207 012	BOOHOO GROUP PLC	53 587,45

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities (suite)

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
USD	(27)	FREEDOM HOLDING CORP	(185,21)
EUR	(61 922,59)	BC08G21 UBCARM50*	(63 991,04)
USD	(104 988)	CAMPBELL SOUP CO	113 308,57
USD	(28 375)	IBM CORP	(54 730,09)
USD	(33 307)	INTL FLAVORS & FRAG	88 742,45
USD	(73 991)	KELLOGG CO	101 593,63
JPY	199 700	SOFTBANK GROUP**	(656,53)
USD	(130 683)	SEAGATE TECNNOLOGY**	394,02
TWD	328 000	TAIWAN SEMICONDUCTOR**	39,27
USD	62 073	TAIWAN SEMICONDUCTOR**	13,75
SEK	(47 042)	LOOMIS AB**	(529,54)
USD	(33 307)	INTER FLAVORS & FLAGRANCES**	89,46
<b>Total :</b>			<b>776 118,44</b>

\*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

\*\* Ces positions sont des dividendes à recevoir.

Les contreparties sont BNP Paribas SA, BofA Securities Europe SA, Goldman Sachs International Paris, JP Morgan AG Frankfurt, Morgan Stanley Bank AG Germany et UBS Europe SE.

#### Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC03G21 UBCARDAX FEB21	UBCARDAX	Panier d'actions	Vente	UBS Europe SE	Allemagne
BC04G21 UBCARM5E FEB21	UBCARM5E	Panier d'actions	Vente	UBS Europe SE	Europe
BC00H21 MLCCUS01 MAR21	MLCCUS01	Panier d'actions	Vente	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis
BC03H21_BNPCARM2 MAR21	BNPCARM2	Panier d'actions	Vente	BNP Paribas SA	Europe
BC06H21 MLCCBIOT MAR21	MLCCBIOT	Panier d'actions	Vente	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis
BC08G21 UBCARM50 FEB21	UBCARM50	Panier d'actions	Vente	UBS Europe SE	Royaume-Uni/Suisse

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
EUR	43 363	PUMA AG	372 774,04
EUR	(18 839)	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	16 578,32
SEK	(14 198)	HENNES AND MAURITZ AB	13 564,29
USD	63 967,96	BC00G21 UBQUIND2*	27 741,26
USD	(4 488)	BEST BUY CO INC	33 048,82
USD	(4 871)	GENERAL MILLS INC	8 041,70
<b>Total :</b>			<b>471 748,43</b>

\*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

Les contreparties sont UBS Europe SE, BofA Securities Europe SA, Goldman Sachs International Paris et JP Morgan AG Frankfurt.

#### Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat- Vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC00G21 UBQUIND2 FEB 21	UBQUIND2	Panier d'actions	Achat	UBS Europe SE	Etats-Unis

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
EUR	31 343	HERMES INTERNATIONAL SA	1 949 534,60
EUR	(61 960)	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	54 524,80
SEK	(49 689)	HENNES AND MAURITZ AB	47 471,20
USD	244 137,28	BC00G21 UBQUIND2*	105 876,09
USD	485 936,27	BC07H21 GDMNTR*	(177 703,89)
USD	(19 051)	BEST BUY CO INC	140 288,10
USD	(13 057)	GENERAL MILLS INC	21 556,24
<b>Total :</b>			<b>2 141 547,14</b>

\*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

Les contreparties sont UBS Europe SE, BofA Securities Europe SA, Goldman Sachs International Paris et JP Morgan AG Frankfurt.

#### Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat- vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC00G21 UBQUIND2 FEB21	UBQUIND2	Panier d'actions	Achat	UBS Europe SE	Etats-Unis
BC07H21 GDMNTR MAR21	GDMNTR	Panier d'actions	Achat	BofA Securities Europe SA	International

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## SWAPS

### CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
USD	40 577,28	BC07H21 GDMNTR	(14 838,86)
<b>Total :</b>			<b>(14 838,86)</b>

\*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

La contrepartie est BofA Securities Europe SA.

#### Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat- Vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC07H21 GDMNTR MAR21	GDMNTR	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
PLN	(29 365)	CD PROJEKT SA	145 760,05
GBP	(20 123)	NEXT PLC	(119 193,87)
GBP	(1 210 333)	ITV PLC	(61 264,40)
USD	(27 786)	TERADATA - SHS A L'EMISSION	(12 263,04)
USD	(14 101)	SEAGATE TECHNOLOGY PLC	(38 607,62)
GBP	(112 571)	EASYJET PLC	(128 762,43)
USD	(157 979)	COTY INC -A-	(42 889,00)
GBP	(120 186)	PEARSON PLC	(31 614,65)
USD	(47 529)	STORE CAPITAL CORP	(55 160,13)
USD	(114 724)	VISTA OUTDOOR	(210 774,67)
USD	(19 958)	EDGEWELL PER	2 772,96
USD	(21 406)	CYTOKINETICS INC	(69 630,08)
EUR	(28 450)	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	25 036,00
USD	(50 553)	CAMPING WORLD HOLDINGS INC REG A	183 188,15
EUR	(2 779)	HELLOFRESH SE	(38 683,68)
USD	(97 456)	ZUORA INC	(202 311,50)
CHF	(14 945)	STADLER RAIL AG	6 356,34
USD	(50 849)	JUNIPER NETWORKS INC	(30 753,35)
GBP	(80 503)	THG HOLDINGS PLC	(135 985,40)
USD	19 164,79	BC01F21 SGBCARUS*	359 005,80
USD	(61 538)	KASPI - SHS SPONSORED GDR	(821 882,18)
USD	50 204,70	BC05G21 GSCBCRMG*	(697 223,28)
EUR	(57 569,84)	BC05H21 GSCBSTE1*	16 135,43
USD	(157 190)	BED BATH AND BEYOND INC	320 180,76
USD	(16 353)	THOR INDUSTRIES INC	43 284,73
USD	(14 101)	SEAGATE TECHNOLOGY**	42,52

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities (suite)

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
USD	(47 529)	STORE CAPITAL CORP**	(73,90)
USD	(19 958)	EDGEWELL PER**	31,19
USD	(50 553)	CAMPING WORLD HOLDINGS INC REG A**	33,89
USD	(16 353)	THOR INDUSTRIES INC**	0,00
USD	(50 553)	CAMPING WORLD HOLDINGS INC REG A**	342,65
<b>Total :</b>			<b>(1 594 902,71)</b>

\*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

\*\* Ces positions sont des dividendes à recevoir.

Les contreparties sont Société Générale Paris, Goldman Sachs International Paris et BofA Securities Europe SA.

#### Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat- vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC01F21 SGBCARUS JAN21	SGBCARUS	Panier d'actions	Achat	Société Générale	Etats-Unis
BC05G21 GSCBCRMG FEB21	GSCBCRMG	Panier d'actions	Achat	Goldman Sachs Intl Paris	Etats-Unis
BC05H21 GSCBSTE1 MAR21	GSCBSTE1		Vente	Goldman Sachs Intl Paris	Europe

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020) :

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
CHF	(33 000)	ABB LTD REG SHS	0,00
CHF	(7 000)	ADECCO REG.SHS	0,00
CHF	(2 500)	TEMENOS AG NAM.AKT	0,00
GBP	(140 023)	J SAINSBURY PLC	(23 759,88)
CHF	(3 200)	KUEHNE + NAGEL INTERNATIONAL AG	0,00
EUR	(2 400)	AEROPORTS DE PARIS-ADP-	(480,00)
USD	(26 000)	THE WESTERN UNION COMPANY	12 941,57
DKK	(1 500)	DSV PANALPINA A/S	0,00
CHF	(1 400)	GEBERIT AG	0,00
EUR	(10 235)	PUBLICIS GROUPE	(27 005,61)
CHF	(461)	SGS SA REG SHS	0,00
EUR	(8 500)	BMW AG	4 525,87
GBP	(82 000)	SAGE GROUP	21 070,27
GBP	(10 000)	BRITISH LAND CO PLC REIT	(1 932,74)
SEK	(30 000)	SVENSKA HANDELSBANKEN AB-A-	0,00
EUR	(6 000)	DASSAULT SYSTEMES SA	(66 600,00)
EUR	(10 500)	VALEO SA	(1 993,64)
EUR	(34 500)	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	27 074,99

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### SWAPS

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020) (suite)

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/ (moins-value) non réalisée en EUR
SEK	(6 483)	HENNES AND MAURITZ AB	0,00
SEK	(40 000)	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN -A-	0,00
SEK	(35 000)	SECURITAS -B- FREE	0,00
GBP	(17 623)	LAND SEC R.E.I.T	(3 189,51)
EUR	(13 000)	UMICORE SA	(21 152,79)
SEK	(26 000)	CASTELLUM AB	0,00
EUR	(14 303)	RANDSTAD BR	(19 003,36)
USD	(19 230)	CAMPBELL SOUP CO	26 246,66
GBP	(28 000)	DIAGEO PLC	2 627,28
USD	(1 500)	BEST BUY CO INC	11 045,73
USD	(19 700)	GENERAL MILLS INC	32 523,40
USD	(9 200)	KELLOGG CO	12 632,10
USD	(20 000)	KROGER CO	20 268,89
		<b>Total</b>	
		<b>:</b>	<b>5 839,23</b>

La contrepartie est UBS Europe SE.



# *CARMIGNAC PORTFOLIO*

## **Autres notes aux états financiers**

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

### Note 1 - Informations générales

CARMIGNAC PORTFOLIO (la « SICAV ») est une société de droit luxembourgeois constituée sous la forme d'une Société d'investissement à Capital Variable (« SICAV »), conformément à la Loi modifiée du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales et à la partie I de la Loi modifiée du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif.

La SICAV a été créée le 30 juin 1999 pour une durée illimitée.

Au 31 décembre 2020, les 19 compartiments suivants étaient actifs :

- CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities)\*
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine
- CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)\*\*
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities
- CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed
- CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren
- CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020)

\*Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities a été renommé CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold le 15 mai 2020.

\*\*Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Emerging Markets Debt a été renommé CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt le 16 novembre 2020.

La couverture en USD des deux classes d'actions suivantes a été annulée en date du 15 mai 2020 :

- La Classe A USD Hedgée Acc de CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities devient ainsi la Classe A USD Acc de CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold.
- La Classe F USD Hedgée Acc de CARMIGNAC PORTFOLIO Commodities devient ainsi la Classe F USD Acc de CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold.

Les classes d'actions suivantes ont été liquidées le 31 décembre 2020 :

- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities Classe A USD Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Classe E USD Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt) Classe E USD Hedgée Acc et Classe Income A EUR.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe Classe A USD Hedgée Acc.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

Les classes d'actions suivantes ont été liquidées et échangées le 31 décembre 2020 :

- CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities) Classe F USD Acc en F EUR Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery Classe E USD Hedgée Acc en Classe A USD Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond Classe Income W GBP Hedgée en W GBP Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income Classe F GBP Hedgée Acc en F EUR Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine Classe E USD Hedgée Acc en Classe A USD Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents Classe E USD Hedgée Acc en Classe A USD Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities Classe E USD Hedgée Acc en Classe E EUR Acc et Classe F GBP Acc en Classe F GBP Hedgée Acc.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Classe F GBP Acc en Classe F EUR Acc et Classe F GBP Hedgée Acc en Classe F EUR Acc.

Le 3 septembre 2020, le Conseil d'Administration de CARMIGNAC PORTFOLIO a décidé de liquider le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude le 16 novembre 2020.

Le 23 septembre 2020, le Conseil d'Administration de CARMIGNAC PORTFOLIO a décidé de fusionner le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Euro Entrepreneurs (compartiment absorbé) avec le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe (compartiment absorbeur) le 16 novembre 2020.

Au choix du Conseil d'administration, la Société émet des actions de capitalisation et/ou de distribution dans chaque compartiment. Au jeudi 31 décembre 2020, les classes d'actions suivantes sont ouvertes dans chaque compartiment :

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe offre quatorze classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée, les classes E EUR et USD hedgée, les classes F EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée, la classe X EUR ainsi que les classes W EUR, GBP et USD hedgée.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities) offre six classes d'actions :

les classes A EUR et USD ainsi que les classes E EUR, F EUR, W EUR et GBP.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery offre neuf classes d'actions :

les classes A EUR, CHF hedgée et USD hedgée, les classes F EUR, CHF hedgée et USD hedgée ainsi que les classes W EUR, GBP et USD.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond offre dix-huit classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée, les classes Income A EUR et CHF hedgée, les classes E EUR et USD hedgée, la classe Income E USD hedgée, les classes F EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée, les classes W EUR, GBP et GBP hedgée ainsi que les classes Income W GBP et GBP hedgée.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income offre huit classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée, les classes Income A EUR, F EUR, CHF hedgée et GBP hedgée.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine offre dix classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée ainsi que les classes E EUR et USD hedgée, F EUR, CHF hedgée, GBP et USD hedgée.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents offre neuf classes d'actions :

les classes A EUR, CHF hedgée et USD hedgée, les classes E USD hedgée, F EUR, CHF hedgée et USD hedgée ainsi que les classes W EUR et GBP.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities offre sept classes d'actions :

la classe A EUR, la classe E EUR, la classe F EUR ainsi que les classes CHF hedgée, GBP, GBP hedgée et USD hedgée.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement offre huit classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y et USD hedgée, la classe E EUR ainsi que les classes F EUR, GBP, GBP hedgée et USD hedgée.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine offre dix-huit classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée ainsi que les classes Income A EUR, CHF hedgée et USD hedgée, les classes E EUR et USD hedgée, les classes Income E EUR et USD hedgée, les classes F EUR, EUR Y, CHF hedgée, GBP, GBP hedgée et USD hedgée ainsi que la classe Income F EUR.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO - Sécurité offre neuf classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y, CHF hedgée et USD hedgée ainsi que les classes F EUR, EUR Y, CHF hedgée, GBP hedgée et USD hedgée.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit offre neuf classes d'actions :

les classes A EUR, CHF hedgée et USD hedgée, la classe Income A EUR, les classes F EUR, CHF hedgée et USD hedgée ainsi que les classes W EUR et CHF hedgée.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt) offre quatre classes d'actions :

la classe A EUR, la classe Income A EUR, la classe E USD hedgée et la classe W EUR.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe offre cinq classes d'actions :

les classes A EUR, EUR Y et A USD hedgée, la classe AW EUR ainsi que la classe F EUR.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024 offre deux classes d'actions :

les classes M EUR et EUR Y

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities offre quatre classes d'actions :

les classes E EUR et USD hedgée et les classes F EUR et GBP hedgée.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed offre trois classes d'actions :

la classe A EUR, la classe F EUR et la classe W EUR.

Le Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren offre trois classes d'actions :

la classe A EUR, la classe F EUR et la classe W EUR.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020) offre deux classes d'actions :

la classe A EUR et la classe F EUR

Tous les Compartiments peuvent émettre des classes d'actions dans leur devise de référence ou dans une devise alternative (USD, CHF et GBP) avec une politique de couverture de change différente.

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

### **Note 2 - Principales politiques comptables**

#### *a) Présentation des états financiers*

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation luxembourgeoise relative aux organismes de placement collectif selon le principe de continuité des opérations, sauf pour les compartiments Euro-Entrepreneurs et Investissement Latitude. Les chiffres présentés dans les états financiers sont arrondis. Par conséquent, de petits écarts d'arrondi peuvent se produire.

Au jeudi 31 décembre 2020, les investissements croisés entre compartiments s'élevaient au total à 104.184.038,64 EUR. L'actif net total consolidé en fin d'année, hors investissements croisés entre compartiments, s'élèverait donc à 9.822.150.646,00 EUR.

#### *b) Evaluation du portefeuille-titres*

Le prix de tous les titres cotés ou négociés sur un marché boursier ou un marché organisé est basé sur le dernier cours connu, sauf si ce cours n'est pas représentatif. Dans ce dernier cas, l'évaluation sera basée sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et de bonne foi.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public sont évaluées sur la base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Les instruments du marché monétaire présentant une échéance à moins de trois mois sont évalués sur la base des « coûts amortis », une méthode consistant à tenir compte, après l'achat, d'un coût amorti constant afin d'obtenir le prix de rachat à la date d'échéance finale.

Les parts et actions d'Organismes de Placement Collectif et d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières seront évaluées sur base de la dernière Valeur Nette d'Inventaire connue.

#### *c) Evaluation des contrats de change à terme*

Les contrats de change à terme non échus à la date d'évaluation sont évalués sur la base des taux à terme correspondant à la durée résiduelle du contrat applicables à la date d'évaluation ou à la date de clôture. Les plus-values ou moins-values non réalisées qui en découlent sont comptabilisées.

Pour les détails des contrats de change à terme en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

#### *d) Evaluation des futures sur instruments financiers, CFD et swaps*

Les futures financiers et les CFD non échus à la date d'évaluation sont évalués à leur dernier cours connu à la date d'évaluation ou à la date de clôture. Les plus-values ou moins-values non réalisées qui en découlent sont comptabilisées.

La valorisation des CFD sur indices est basée sur la performance de l'indice sous-jacent. La valorisation des CFD sur actions est basée sur les cours de clôture des actions sous-jacentes.

Les swaps sont évalués sur base de la différence entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux futurs payés par la SICAV à la contrepartie à la date de valorisation au taux « zéro coupon swap » correspondant à la maturité de ces flux et la valeur actualisée de l'ensemble des flux futurs payés par la contrepartie à la SICAV à la date de valorisation au taux « zéro coupon swap » correspondant à la maturité de ces flux.

Pour les détails des futures sur instruments financiers, des CFD et des swaps en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

#### *e) Evaluation des options et swaptions*

La valeur de liquidation des options négociées sur des bourses est basée sur les cours de clôture publiés par les bourses où la SICAV est intervenue pour passer les contrats en question. La valeur de liquidation des options non négociées sur des bourses est déterminée conformément aux règles fixées par le Conseil d'Administration, selon des critères uniformes pour chaque catégorie de contrats.

Un Swaption est une option dans laquelle l'acheteur de l'option a le droit d'entrer dans un swap de taux d'intérêt. Les termes du swaption spécifient si l'acheteur sera le payeur d'un taux variable ou d'un taux fixe. Les plus-values et moins-values non réalisées à la fin de l'exercice figurent également dans l'état des actifs nets.

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

La valeur des swaptions négociés sur des bourses est basée sur les cours de clôture publiés par les bourses sur lesquelles la SICAV a conclu les contrats en question. La valeur des swaptions non négociés sur des bourses est déterminée conformément aux règles fixées par le Conseil d'Administration, selon des critères uniformes pour chaque catégorie de contrats.

Pour les détails des options et swaptions en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

### *f) Evaluation des swaps d'inflation*

Les swaps d'inflation sont des accords bilatéraux permettant aux investisseurs cherchant à protéger leurs placements de s'assurer un rendement corrélé à l'inflation sur la base d'un indice des prix. L'acheteur de l'inflation (receveur de l'inflation) paie un taux fixe ou variable prédéterminé (minoré d'un spread). En échange, l'acheteur de l'inflation reçoit du vendeur de l'inflation (payeur de l'inflation) un (des) paiement(s) lié(s) à l'inflation.

La valorisation des swaps d'inflation est déterminée, en accord avec le Risk Management de Carmignac Gestion Luxembourg S.A., via le pricer Bloomberg. La volatilité BVOL Cube de Bloomberg est utilisée.

Pour les détails des swaps d'inflation en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

### *g) Résultat net réalisé sur le portefeuille-titres*

Le résultat net réalisé sur la vente de titres est calculé sur la base du coût moyen des titres vendus.

### *h) Résultat non réalisé sur le portefeuille-titres*

Les plus-values et moins-values non réalisées à la fin de l'exercice figurent également dans l'état des opérations. Ceci correspond aux règles en vigueur.

### *i) Change en devises étrangères*

Les actifs qui ne sont pas libellés dans la devise du compartiment (l'euro) sont convertis aux taux de change connus les plus récents. Le revenu et les dépenses libellés en devises autres que la devise du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment aux taux de change en vigueur à la date de paiement.

### *j) Revenus, dépenses et provisions*

Les intérêts courus sur portefeuilles, dépôts et pensions ainsi que les charges sont provisionnés chaque jour jusqu'à leur échéance. Les dividendes sont enregistrés à l'« ex-date ». Les intérêts et revenus sont comptabilisés nets des retenues fiscales à la source non recouvrables.

### *k) Rémunération des prêts de titres*

La rémunération allouée en paiement du prêt de titres est effectuée en espèces et apparaît dans les états financiers sous le titre « Revenus sur prêt de titres ».

### *l) Abréviations*

XX : Obligations  
perpétuelles  
ZCP : coupon zéro

## **Note 3 - Commissions de gestion et de performance**

A titre de rémunération de ses prestations, Carmignac Gestion Luxembourg S.A. (CGL) reçoit une commission de gestion financière annuelle payable mensuellement et acquise chaque jour de valorisation sur base de la moyenne des actifs nets des compartiments. Cette commission de gestion peut être majorée de la commission de performance des compartiments le cas échéant.

Cette commission est payable sur facturation adressée par Carmignac Gestion Luxembourg S.A. à la SICAV.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Au cours de l'exercice sous revue, les taux de commission de gestion étaient les suivants :

Compartiments	Taux de la commission de gestion annuelle (en %)						
	Classe A	Classe AW	Classe E	Classe F <sup>1)</sup>	Classe M <sup>3)</sup>	Classe W <sup>3)</sup>	Classe X
Grande Europe	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	Max. 2,00
Green Gold (anciennement Commodities)	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	-
Emerging Discovery	2,00	-	2,50	1,00	-	1,00	-
Unconstrained Global Bond	1,00	-	1,40	0,60	-	0,60	-
Unconstrained Euro Fixed Income	1,00	-	-	0,55	-	-	-
Emerging Patrimoine	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Emergents	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	-
Euro- Entrepreneurs (fusionné le 16 novembre 2020)	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	-
Long-Short European Equities	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Investissement	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Patrimoine	1,50	-	2,00	0,85	-	-	-
Sécurité	Max. 1,00	-	-	Max. 0,55	-	-	-
Investissement Latitude (liquidé le 16 novembre 2020)	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Unconstrained Credit	1,00	-	-	0,60	-	0,80	-
Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)	1,20	-	1,60	-	-	0,65	-
Patrimoine Europe	1,50	1,70	-	0,85	-	-	-
Flexible Allocation 2024	-	-	-	-	Max. 1,85 <sup>2)</sup>	-	-
Long-Short Global Equities	1,50	-	-	0,85	-	-	-
Family Governed	1,50	-	-	0,85	-	0,85	-
Grandchildren	1,40	-	-	0,80	-	0,80	-
Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020)	1,70	-	-	0,95	-	-	-

- 1) La Société de Gestion n'effectue aucune rétrocession d'un pourcentage quelconque des commissions de gestion à des tiers en rémunération de la distribution ou du placement de la classe d'actions F.
- 2) Pour le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024, les commissions de gestion facturées par les fonds Carmignac sont prises en compte et la commission de gestion cumulée ne peut pas dépasser 1,85% de la VNI.
- 3) Une commission de performance est payée annuellement pour toutes les classes d'actions, à l'exception des classes d'actions M, W et AW :

Grande Europe : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice DJ STOXX 600, une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Green Gold (Commodities jusqu'au 15 mai 2020) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite converti en euros (45% MSCI AC World Oil Gaz & Consumable NR, 5% MSCI AC World Energy Equipment NR, 40 % MSCI AC World Metals and Mining NR, 5 % MSCI AC World Paper & Forest Products NR, 5% MSCI AC World Chemicals NR), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur de référence composite, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

# CARMIGNAC PORTFOLIO

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

Green Gold (anciennement Commodities) (depuis le 15 mai 2020) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI AC World NR (USD), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Emerging Discovery : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de MSCI Emerging Small Cap NR USD converti en euros et à 50% de MSCI Emerging Mid Cap NR USD converti en euros), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Unconstrained Global Bond : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice (indice JP Morgan Global Government Bond calculé sur la base des coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Unconstrained Euro Fixed Income : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice (ICE BofA ML Euro Broad Market calculé coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10 % de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Emerging Patrimoine : 15% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de l'indice MSCI Emerging Markets World et à 50% de l'indice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified, calculés avec coupons réinvestis), une provision quotidienne de 15% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur de référence composite, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 15% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Emergents : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI EM NR (USD), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».



---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

Euro-Entrepreneurs (jusqu'au 16 novembre 2020) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice Stoxx Small 200 NR(EUR), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Long-Short European Equities (jusqu'au 31 décembre 2020) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que (i) la valeur nette d'inventaire de l'action concernée dépasse le High Watermark et que (ii) la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 85% de l'indice Eonia Capitalisation 7 D et à 15% de l'indice Stoxx Europe 600 NR calculé dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence est constituée. Le High Watermark se définit comme la VNI de clôture par action la plus élevée enregistrée le dernier jour de valorisation de la période de performance, sur une période de trois ans. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Investissement (jusqu'au 31 décembre 2020) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'exercice est positive et dépasse 10% sur une base annuelle, une provision quotidienne de 10% de cette surperformance est constituée. En cas de baisse par rapport à cette surperformance, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Patrimoine (jusqu'au 31 décembre 2020) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de l'indice MSCI AC World NR (USD) et à 50% de l'indice FTSE World Government Bond Index EUR), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur de référence composite, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Sécurité : aucune commission de performance n'est calculée

Investissement Latitude (jusqu'au 16 novembre 2020) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'exercice est positive et dépasse 7% sur une base annuelle, une provision quotidienne de 10% de cette surperformance est constituée. En cas de baisse par rapport à cette surperformance, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

Unconstrained Credit : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 75% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate et à 25% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield, convertis en euros et calculés avec coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice P Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR (calculé avec coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Patrimoine Europe : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de l'indice Stoxx Europe 600 et à 50% de l'indice BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Flexible Allocation 2024 : aucune commission de performance n'est calculée.

Long-Short Global Equities (jusqu'au 31 décembre 2020) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que (i) la valeur nette d'inventaire de l'action concernée dépasse le High Watermark et que (ii) la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 90% de l'indice Eonia Capitalisation 7 D et à 10% de l'indice MCSI AC World (USD), calculés avec les dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence est constituée. Le High Watermark se définit comme la VNI de clôture par action la plus élevée enregistrée le dernier jour de valorisation de la période de performance, sur une période de trois ans. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Family Governed : 20% de la surperformance du compartiment

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI AC WORLD NR (USD) (calculé dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

### Grandchildren : 20% de la surperformance du compartiment

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI WORLD NR (USD) (calculé dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

### Alpha Themes (jusqu'au 31 décembre 2020) : 20% de la surperformance du compartiment

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'EONIA Capitalization 7 D, une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Conformément à l'article 46 (3) de la loi modifiée du 17 décembre 2010, les taux des frais de gestion pour les fonds sous-jacents, dont le promoteur fait partie du groupe Carmignac, sont les suivants :

		Taux annuel
Carmignac Patrimoine A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Investissement A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Euro-Entrepreneurs A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Sécurité A EUR ACC	EUR	1,00%
Carmignac Court Terme A EUR ACC	EUR	0,75%
Carmignac Long-Short European Equities A EUR ACC	EUR	1,50%
Carmignac Emergents A EUR ACC	EUR	1,50%

### **Note 4 - Frais de fonctionnement et d'établissement**

Par le biais des commissions versées à la Société de Gestion, chaque compartiment de la SICAV supporte la totalité de ses frais de fonctionnement, y compris :

- les rémunérations de la banque dépositaire, de l'agent administratif, de l'agent domiciliaire, de l'agent de registre et de l'agent de transfert
- les frais de courtage et de banques
- les frais d'audit
- les frais d'impression des actions, des prospectus, des rapports annuels et semestriels ainsi que de tous autres rapports et documents nécessaires
- les frais de publication ainsi que tous autres frais d'exploitation.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Les frais de fonctionnement et d'établissement sont payables et calculés mensuellement sur la moyenne des actifs nets du compartiment au cours de l'année sont les suivants :

Grande Europe	0,30%	maximum par an
Green Gold (anciennement Commodities)	0,30%	maximum par an
Emerging Discovery	0,30%	maximum par an
Unconstrained Global Bond	0,20%	maximum par an
Unconstrained Euro Fixed Income	0,20%	maximum par an
Emerging Patrimoine	0,30%	maximum par an
Emergents	0,30%	maximum par an
Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16 novembre 2020)	0,30%	maximum par an
Long-Short European Equities	0,30%	maximum par an
Investissement	0,30%	maximum par an
Patrimoine	0,30%	maximum par an
Sécurité	0,20%	maximum par an
Investissement Latitude (liquidé le 16 novembre 2020)	0,30%	maximum par an
Unconstrained Credit	0,20%	maximum par an
Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)	0,20%	maximum par an
Patrimoine Europe	0,30%	maximum par an
Flexible Allocation 2024	0,10%	maximum par an
Long-Short Global Equities	0,30%	maximum par an
Family Governed	0,30%	maximum par an
Grandchildren	0,30%	maximum par an
Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020)	0,30%	maximum par an

### Note 5 - Taxe d'abonnement

La SICAV n'est pas soumise à l'impôt sur le revenu au Luxembourg. Les dividendes versés par la SICAV ne sont frappés d'aucun impôt luxembourgeois à la source. La SICAV est uniquement soumise à une taxe annuelle au Luxembourg au taux de 0,05% (un taux réduit de 0,01% peut être appliqué si les conditions réglementaires sont remplies) payable trimestriellement sur la base des actifs nets calculés à la fin du trimestre auquel la taxe se rapporte.

Aucun droit ni impôt n'est payable au Luxembourg suite à l'émission d'actions de la SICAV, sauf un droit unique dont le montant est défini dans la Loi modifiée du 17 décembre 2010 et payable lors de la constitution. Les plus-values réalisées sur l'actif de la SICAV ne sont soumises à aucun impôt au Luxembourg.

Les revenus de la SICAV en dividendes et intérêts peuvent être assujettis à des impôts retenus à la source, à des taux variables ; ces impôts ne seront pas récupérables. De plus, la SICAV subira les retenues d'impôts indirects qui peuvent être appliquées sur ses opérations (timbre, impôt de bourse) et sur les services qui lui sont facturés (taxe sur le chiffre d'affaires, taxe sur la valeur ajoutée).

### Note 6 - Frais de transaction

Les frais de transaction supportés par la SICAV en lien avec les achats et ventes de titres, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou autres actifs sont principalement composés de frais d'opérations, de frais de bourses et de frais de traitement.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

#### Note 7 - Prêt de titres

Au 31 décembre 2020, la SICAV avait conclu les accords de prêts de titres entièrement garantis suivants avec des instituts financiers de premier ordre :

Compartiment	Devise	Valeur de marché des prêts de titres	% du portefeuille-titres	Titres Sûreté (cours pied de coupon)
Unconstrained Euro Fixed Income	EUR	1 562 430,00	0,15%	1 665 417,27
Sécurité	EUR	1 041 620,00	0,05%	1 110 278,44

Les revenus nets sur prêt de titres sont repris dans le poste « Revenus sur prêt de titres » et sont reçus en espèces. Un compartiment pourrait avoir des revenus sur prêt de titres même sans titres prêtés en fin d'exercice. Au 31 décembre 2020, les revenus sur prêt de titres générés par la SICAV sont les suivants :

Compartiment	Devise	Montant brut total des revenus sur prêt de titres	Frais directs-indirects déduits des revenus bruts sur prêt de titres	Montant net total de revenu de prêt de titres
Unconstrained Global Bond	EUR	14 282,96	1 428,30	12 854,66
Unconstrained Euro Fixed Income	EUR	135 079,36	13 507,94	121 571,42
Emerging Patrimoine	EUR	3 327,52	332,75	2 994,77
Emergents	EUR	43 333,84	4 333,38	39 000,46
Euro- Entrepreneurs (fusionné le 16.11.2020)	EUR	300,79	30,08	270,71
Investissement	EUR	34 038,19	3 403,82	30 634,37
Patrimoine	EUR	16 676,17	1 667,62	15 008,55
Sécurité	EUR	387 771,73	38 777,17	348 994,56
Investissement Latitude (liquidé le 16.11.2020)	EUR	7 161,71	716,17	6 445,54
Unconstrained Credit	EUR	44 159,49	4 415,95	39 743,54

Les garanties reçues dans le cadre des opérations de prêts de titres se composent exclusivement d'obligations émises par des pays membres de l'Union européenne.

CACEIS Bank, Luxembourg Branch est la seule contrepartie des positions de prêts de titres pour tous les compartiments.

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

#### Note 8 - Garanties

Au 31 décembre 2020, l'état des garanties reçues ou versées, lesquelles sont composées de dépôts de sécurité en ce qui concerne les futures et les options, ou de liquidités versées par les courtiers et les contreparties ou reçues desdits courtiers ou contreparties dans le cadre des opérations de gré à gré, est le suivant :

Compartiment	Contrepartie	Devise	Garanties versées en Cash par la SICAV en faveur de la Contrepartie	Garanties reçues en Cash de la Contrepartie en faveur de la SICAV
Grande Europe	Morgan Stanley Bank AG	EUR	332 000,00	-
Green Gold (anciennement Commodities)	BofA Securities Europe SA	EUR	60 000,00	
	Morgan Stanley Bank AG	EUR	700 000,00	
Unconstrained Global Bond	BNP Paribas, London Branch	EUR		180 000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	430 000,00	
	Crédit Suisse International, London	EUR	50 000,00	
	Goldman Sachs International, London	EUR	1 640 000,00	
	HSBC France	EUR		1 710 000,00
	JP Morgan AG	EUR		70 000,00
	BofA Securities Europe SA	EUR		5 130 000,00
	Société Générale	EUR	170 000,00	
Unconstrained Euro Fixed Revenus	Barclays Bank Ireland PLC	EUR		380 000,00
	BNP Paribas, London Branch	EUR		200 000,00
	Banco Santander SA	EUR		490 000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	170 000,00	
	Citibank Europe PLC	EUR	800 000,00	
	Citigroup Global Markets Ltd, London	EUR		260 000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR	310 000,00	
	JP Morgan AG	EUR	260 000,00	
BofA Securities Europe SA	EUR		2 720 000,00	
Emerging Patrimoine	Barclays Bank Ireland PLC	EUR	370 000,00	
	BNP Paribas, London Branch	EUR		880 000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	190 000,00	
	Goldman Sachs International, London	EUR		4 040 000,00
	HSBC France	EUR		5 920 000,00
	JP Morgan AG	EUR		1 260 000,00
	BofA Securities Europe SA	EUR		420 000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		110 000,00
	Société Générale	EUR		10 000,00
	Standard Chartered Bank, London	EUR		260 000,00
Long-Short European Equities	BNP Paribas, London Branch	EUR	170 000,00	
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	90 000,00	
	JP Morgan AG	EUR	970 000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR	1 710 000,00	
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		4 990 000,00
	Société Générale	EUR		70 000,00
	UBS Europe SE	EUR	140 000,00	

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Compartiment	Contrepartie	Devise	Garanties versées en Cash par la SICAV en faveur de la Contrepartie	Garanties reçues en Cash de la Contrepartie en faveur de la SICAV
Patrimoine	BNP Paribas, London Branch	EUR		250 000,00
	Banco Santander SA	EUR		150 000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	620 000,00	
	Citibank Europe PLC	EUR		170 000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR		1 310 000,00
	HSBC France	EUR	880 000,00	
	JP Morgan AG	EUR		90 000,00
	BofA Securities Europe SA	EUR		680 000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		1 160 000,00
	The Royal Bank of Scotland PLC	EUR	3 210 000,00	
	Standard Chartered Bank, London	EUR		4 360 000,00
	UBS Europe SE	EUR		4 650 000,00
Sécurité	BNP Paribas, London Branch	EUR		60 000,00
	Créditi Agricole CIB	EUR		1 540 000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	370 000,00	
	Citigroup Global Markets Limited, London	EUR		310 000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR		310 000,00
	JP Morgan AG	EUR	90 000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR		170 000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		560 000,00
Unconstrained Credit	BNP Paribas, London Branch	EUR	1 570 000,00	
	Créditi Agricole CIB	EUR		1 840 000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR	270 000,00	
	Citigroup Global Markets Limited, London	EUR	260 000,00	
	Goldman Sachs International, London	EUR		110 000,00
	JP Morgan AG	EUR	1 070 000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR	860 000,00	
	UBS AG London Branch	EUR		1 540 000,00
Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)	BNP Paribas, London Branch	EUR		160 000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR		120 000,00
	BofA Securities Europe SA	EUR		170 000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		20 000,00
Patrimoine Europe	BofA Securities Europe SA	EUR		110 000,00
Long-Short Global Equities	Goldman Sachs International, London	EUR	300 000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR	530 000,00	
	Société Générale	EUR		420 000,00
Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020)	JP Morgan AG	EUR		90 000,00

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

#### Note 9 - Changements dans la composition du portefeuille-titres

Les détails des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres sont disponibles gratuitement sur demande auprès du siège de la SICAV.

#### Note 10 - Distribution de dividendes

Les montants payés par classe d'actions sont les suivants :

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende	
Grande Europe	AEURY	14/05/20	EUR	0,06	
Unconstrained Global Bond	Income A EUR	22/01/2020	EUR	0,31	
		21/02/20	EUR	0,28	
		20/03/20	EUR	0,28	
		23/04/20	EUR	0,28	
		26/05/20	EUR	0,28	
		22/06/20	EUR	0,28	
		22/07/2020	EUR	0,28	
		21/08/2020	EUR	0,28	
		21/09/2020	EUR	0,28	
		21/10/2020	EUR	0,28	
		23/11/2020	EUR	0,28	
		21/12/2020	EUR	0,28	
	AEURY Income A CHF hedgée	14/05/20	EUR	1,90	
		22/01/2020	CHF	0,37	
		21/02/20	CHF	0,28	
		20/03/20	CHF	0,28	
		23/04/20	CHF	0,28	
		26/05/20	CHF	0,28	
		22/06/20	CHF	0,28	
		22/07/2020	CHF	0,28	
		21/08/2020	CHF	0,28	
		21/09/2020	CHF	0,28	
		21/10/2020	CHF	0,28	
		23/11/2020	CHF	0,28	
		21/12/2020	CHF	0,28	
		Income E USD hedgée	22/01/2020	USD	0,37
			21/02/20	USD	0,33
			20/03/20	USD	0,33
			23/04/20	USD	0,33
			26/05/20	USD	0,33
22/06/20	USD		0,33		
22/07/2020	USD		0,33		
21/08/2020	USD		0,33		
21/09/2020	USD		0,33		
21/10/2020	USD		0,33		
23/11/2020	USD		0,33		
21/12/2020	USD		0,33		
Unconstrained Global Bond (suite)	FEURY	14/05/20	EUR	2,24	
	Income W GBP	22/01/2020	GBP	0,33	
		21/02/20	GBP	0,27	
		20/03/20	GBP	0,27	
		23/04/20	GBP	0,27	
		26/05/20	GBP	0,27	
		22/06/20	GBP	0,27	



## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende
		22/07/2020	GBP	0,27
		21/08/2020	GBP	0,27
		21/09/2020	GBP	0,27
		21/10/2020	GBP	0,27
		23/11/2020	GBP	0,27
		21/12/2020	GBP	0,27
	Income W GBP hedgée	22/01/2020	GBP	0,30
		21/02/20	GBP	0,29
		20/03/20	GBP	0,29
		23/04/20	GBP	0,29
		26/05/20	GBP	0,29
		22/06/20	GBP	0,29
		22/07/2020	GBP	0,29
		21/08/2020	GBP	0,29
		21/09/2020	GBP	0,29
		21/10/2020	GBP	0,29
		23/11/2020	GBP	0,29
		21/12/2020	GBP	0,29
Unconstrained Euro Fixed Income	Income A EUR	22/01/2020	EUR	1,23
		21/02/20	EUR	1,20
		20/03/20	EUR	1,20
		23/04/20	EUR	1,20
		26/05/20	EUR	1,20
		22/06/20	EUR	1,20
		22/07/2020	EUR	1,20
		21/08/2020	EUR	1,20
		21/09/2020	EUR	1,20
		21/10/2020	EUR	1,20
		23/11/2020	EUR	1,20
		21/12/2020	EUR	1,20
	AEURY	14/05/20	EUR	0,50
Emerging Patrimoine	AEURY	14/05/20	EUR	2,83
Investissement	AEURY	14/05/20	EUR	0,04

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende	
Patrimoine	Income A EUR	22/01/2020	EUR	0,37	
		21/02/20	EUR	0,33	
		20/03/20	EUR	0,33	
		23/04/20	EUR	0,33	
		26/05/20	EUR	0,33	
		22/06/20	EUR	0,33	
		22/07/2020	EUR	0,33	
		21/08/2020	EUR	0,33	
		21/09/2020	EUR	0,33	
		21/10/2020	EUR	0,33	
		23/11/2020	EUR	0,33	
		21/12/2020	EUR	0,33	
	AEURY		14/05/20	EUR	0,04
	Income A CHF hedgée	22/01/2020	CHF	0,35	
		21/02/20	CHF	0,31	
		20/03/20	CHF	0,31	
		23/04/20	CHF	0,31	
		26/05/20	CHF	0,31	
		22/06/20	CHF	0,31	
		22/07/2020	CHF	0,31	
		21/08/2020	CHF	0,31	
		21/09/2020	CHF	0,31	
		21/10/2020	CHF	0,31	
		23/11/2020	CHF	0,31	
		21/12/2020	CHF	0,31	
	Income A USD hedgée	22/01/2020	USD	0,38	
		21/02/20	USD	0,38	
		20/03/20	USD	0,38	
		23/04/20	USD	0,38	
		26/05/20	USD	0,38	
		22/06/20	USD	0,38	
		22/07/2020	USD	0,38	
		21/08/2020	USD	0,38	
		21/09/2020	USD	0,38	
		21/10/2020	USD	0,38	
		23/11/2020	USD	0,38	
		21/12/2020	USD	0,38	
	Income E EUR	22/01/2020	EUR	0,41	
		21/02/20	EUR	0,32	
		20/03/20	EUR	0,32	
		23/04/20	EUR	0,32	
		26/05/20	EUR	0,32	
22/06/20		EUR	0,32		
22/07/2020		EUR	0,32		
21/08/2020		EUR	0,32		
21/09/2020		EUR	0,32		
21/10/2020		EUR	0,32		
23/11/2020		EUR	0,32		
21/12/2020		EUR	0,32		

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende
	Income E USD hedgée	22/01/2020	USD	0,35
		21/02/20	USD	0,37
		20/03/20	USD	0,37
		23/04/20	USD	0,37
		26/05/20	USD	0,37
		22/06/20	USD	0,37
		22/07/2020	USD	0,37
		21/08/2020	USD	0,37
		21/09/2020	USD	0,37
		21/10/2020	USD	0,37
		23/11/2020	USD	0,37
		21/12/2020	USD	0,37
	Income F EUR	22/01/2020	EUR	0,37
		21/02/20	EUR	0,34
		20/03/20	EUR	0,34
		23/04/20	EUR	0,34
		26/05/20	EUR	0,34
		22/06/20	EUR	0,34
		22/07/2020	EUR	0,34
		21/08/2020	EUR	0,34
		21/09/2020	EUR	0,34
		21/10/2020	EUR	0,34
FEURY	14/05/20	EUR	0,39	
Sécurité	AEURY	14/05/20	EUR	0,53
	FEURY	14/05/20	EUR	0,88
Unconstrained Credit	Income A EUR	22/01/2020	EUR	0,30
		21/02/20	EUR	0,24
		20/03/20	EUR	0,24
		23/04/20	EUR	0,24
		26/05/20	EUR	0,24
		22/06/20	EUR	0,24
		22/07/2020	EUR	0,24
		21/08/2020	EUR	0,24
		21/09/2020	EUR	0,24
		21/10/2020	EUR	0,24
23/11/2020	EUR	0,24		
21/12/2020	EUR	0,24		

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende
Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)	Income A EUR	22/01/2020	EUR	0,40
		21/02/20	EUR	0,39
		20/03/20	EUR	0,39
		23/04/20	EUR	0,39
		26/05/20	EUR	0,39
		22/06/20	EUR	0,39
		22/07/2020	EUR	0,39
		21/08/2020	EUR	0,39
		21/09/2020	EUR	0,39
		21/10/2020	EUR	0,39
		23/11/2020	EUR	0,39
		21/12/2020	EUR	0,39
Flexible Allocation 2024	MEURY	02/12/2020	EUR	2,50

#### Note 11 - Swing pricing

En ce qui concerne les Compartiments CARMIGNAC PORTFOLIO – UNCONSTRAINED CREDIT et CARMIGNAC PORTFOLIO – UNCONSTRAINED EM DEBT (anciennement UNCONSTRAINED EMERGING MARKETS DEBT), le Conseil d'Administration se réserve le droit, dans le but de protéger les intérêts des Actionnaires, d'ajuster la Valeur nette d'inventaire par Action dans certaines circonstances afin d'empêcher une dilution ou d'en atténuer l'effet (« swing pricing »). Un compartiment peut subir une dilution de la Valeur nette d'inventaire par Action si les souscriptions, conversions ou rachats sont effectués à un prix qui ne reflète pas le prix de vente ou d'achat réel des actifs sous-jacents du compartiment. La différence de prix peut être due à des frais de transaction, à des taxes et autres coûts, ainsi qu'à l'écart entre les prix d'achat et de vente des actifs sous-jacents. La Valeur nette d'inventaire par Action peut être ajustée tout Jour de valorisation où le total des souscriptions, conversions et rachats nets dépasse un certain seuil défini par le Conseil d'administration. L'ajustement (« swing factor ») sera déterminé par le Conseil d'administration (ou tout délégué dûment nommé par celui-ci). Il reflétera les frais de transaction et n'excédera pas, dans des circonstances normales, 2% de la Valeur nette d'inventaire par Action. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le swing factor maximal appliqué était de 1,49% pour CARMIGNAC PORTFOLIO – UNCONSTRAINED CREDIT et de 0,41% pour CARMIGNAC PORTFOLIO – UNCONSTRAINED EM DEBT (anciennement UNCONSTRAINED EMERGING MARKETS DEBT). Le swing factor n'exerce pas d'influence sur le calcul de la commission de performance dans la mesure où toute commission de performance éventuelle sera comptabilisée sur la base de la Valeur nette d'inventaire non soumise au swing pricing. Des informations sur l'application du mécanisme de swing pricing seront mises à la disposition des Actionnaires sur le site <https://www.carmignac.lu/en/regulatory-information> ainsi que sur demande.

La VNI et la VNI par action publiées dans les états financiers et dans les « Chiffres clés » n'incluent pas l'ajustement de swing pricing.

Pour la VNI du 31 décembre 2020, l'ajustement de swing pricing suivant a été appliqué :

Compartiment	Code ISIN	Classe	Devise	Swing Price
Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)	LU1623763494	Income A EUR	EUR	109,13
	LU1623763577	E USD Hedgée Acc	USD	135,08

#### Note 12 - Autres actifs

La rubrique « Autres actifs » regroupe principalement des montants à recevoir sur swaps et sur les taux de change au comptant.

#### Note 13 - Autres passifs

La rubrique « Autres passifs » regroupe principalement les commissions de gestion, les commissions de performance et les intérêts à payer, les montants à payer sur les CFD et sur les taux de change au comptant.

---

## Autres notes aux états financiers au 31/12/2020

---

### **Note 14 - Statut de liquidation des compartiments clôturés**

Pour le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude, liquidé le lundi 16 novembre 2020, les soldes en espèces restants au 31 décembre 2020 s'élevaient à 358.447,19 EUR et à 2.678,00 TWD.

### **Note 15 - Evénements survenus au cours de l'année**

Le Conseil d'administration du Fonds reconnaît que la pandémie actuelle de COVID-19 et ses conséquences potentielles pourraient affecter défavorablement les marchés sur lesquels les compartiments sont investis. L'impact définitif sur les différents compartiments reste incertain et peut varier selon les pays, classes d'actifs, secteurs et titres dans lesquels ils sont investis.

### **Note 16 – Evénements postérieurs à la clôture**

Un prospectus daté du 10 mars 2021 a été publié afin d'introduire, entre autres, le changement suivant :

- lancement de deux nouveaux compartiments.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO - China New Economy sera lancé le 31 mars 2021.

Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO - Human Xperience sera lancé le 31 mars 2021

## CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

### **SFTR (Securities Financing Transaction Regulation)**

<b>Prêts de titres</b>	<b>CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income</b>	<b>CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité</b>
<b>Actifs</b>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Valeur absolue	1 562 430,00	1 041 620,00
% des actifs prêtables	0,15%	0,05%
% de la valeur nette d'inventaire totale	0,14%	0,05%
<b>Echéance des transactions</b>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Moins d'un jour	-	-
1 jour à 1 semaine	-	-
1 semaine à 1 mois	-	-
1 mois à 3 mois	-	-
3 mois à 1 an	-	-
Plus d'un an	-	-
Echéance indéterminée	1 562 430,00	1 041 620,00
<b>Garanties reçues</b>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Type : Obligations	1 665 417,27	1 110 278,44
Notation de l'émetteur Devise : EUR	AA 1 665 417,27	AA 1 110 278,44
Échéance des opérations de financement sur titres (SFT) :		
Moins d'un jour	-	-
1 jour à 1 semaine	-	-
1 semaine à 1 mois	-	-
1 mois à 3 mois	-	-
3 mois à 1 an	182 015,12	-
Plus d'un an	1 483 402,15	1 110 278,44
Echéance indéterminée	-	-
<b>Les 10 principaux émetteurs de garanties dans toutes les SFT</b>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
Premier émetteur Montant	République française 1 665 417,27	République française 1 110 278,44
<b>Données de revenus et de coûts pour chaque type de SFT</b>	<i>En EUR</i>	<i>En EUR</i>
<i>Revenus du fonds</i>		
Valeur absolue	121 571,42	348 994,56
% des revenus bruts	90%	90%
<i>Revenus de tiers :</i>		
Valeur absolue	13 507,94	38 777,17
% des revenus bruts	10%	10%

CACEIS Bank, Luxembourg Branch est la seule contrepartie des positions de prêts de titres pour tous les compartiments et BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch est la banque dépositaire pour les garanties reçues. Toutes les transactions sont bilatérales.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

## **Données sur la réutilisation des garanties**

La réutilisation par les gérants, pour le compte des portefeuilles concernés, des garanties reçues, dans le cadre d'opérations de financements sur titres n'est pas autorisée par les politiques internes de Carmignac. Les garanties reçues sont d'ailleurs déposées, sur des comptes dédiés et ségrégués des comptes-titres et compte- espèces des portefeuilles concernés.

## **Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC**

Comme indiqué précédemment, toutes les garanties financières, reçues ou données, sont transférées en pleine propriété et devront être détenue auprès du Dépositaire du fonds ou par l'un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.

## **Données sur les revenus et les coûts ventilés**

La société de gestion ou « gestionnaire » ne perçoit aucune rémunération au titre de la mise en œuvre d'opérations de financements sur titres. Tous les revenus résultant de ces opérations sont restitués au fonds, à l'exception, pour les opérations de prêt/emprunt de titres, des coûts opérationnels liés à l'intermédiation de CACEIS Bank Luxembourg (ou « tiers »), en sa qualité d'agent prêteur. La facturation de l'agent prêteur ne peut excéder 15% des revenus générés par ces opérations de prêt/emprunt. En ce qui concerne les opérations de pensions livrées, le fonds est directement contrepartie aux opérations et perçoit l'intégralité de la rémunération.

## **Informations concernant la politique de rémunération**

La politique de rémunération de Carmignac Gestion Luxembourg SA est conçue en accord avec les règles européennes et nationales en matière de rémunération et de gouvernance comme définies par la Directive OPCVM du Parlement Européen et du Conseil n° 2009/65/CE du 13 juillet 2009 et n°2014/91/UE du 23 juillet 2014 et des orientations émises par l'AEMF en date du 14 octobre 2016 (AEMF/2016/575) et par la Directive GFIA du Parlement Européen et du Conseil n° 2011/61/CE.

Elle promeut une gestion des risques saine et efficace et elle n'encourage pas la prise de risque excessive. Elle promeut notamment l'association des collaborateurs aux risques afin d'assurer que le Personnel Identifié soient pleinement engagé dans la performance à long terme de la Société.

La politique de rémunération a été approuvée par le Conseil d'administration de la société de gestion. Le Comité de rémunération et de nomination et le Conseil d'administration réexaminent les principes de cette politique au moins une fois par an et y apportent toutes les modifications nécessaires conformément à la réglementation. Les détails de la politique de rémunération, y compris une description de la manière dont la rémunération et les avantages sont calculés ainsi que des informations sur le Comité de rémunération et de nomination, sont disponibles à en ligne à l'adresse : [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com).

Un exemplaire de la politique de rémunération est mis à disposition gratuitement sur demande.

## **Part variable : détermination et évaluation**

La rémunération variable dépend à la fois de la réussite individuelle du collaborateur et de la performance de la Société dans son ensemble. L'enveloppe des rémunérations variables est déterminée en fonction du résultat de Carmignac Gestion Luxembourg SA au cours de l'exercice écoulé, en veillant à ce que le niveau de fonds propres reste suffisant. Elle est ensuite distribuée entre les différents services en fonction de l'évaluation de leur performance et, au sein de chaque service, en fonction de l'évaluation des performances individuelles des collaborateurs.

Le montant de la part variable de la rémunération revenant à chaque collaborateur reflète sa performance et l'atteinte des objectifs qui lui ont été fixés par la Société.

Ces objectifs peuvent être de nature quantitative et/ou qualitative et sont liés à la fonction du collaborateur. Ils prennent en compte les comportements individuels afin d'éviter notamment les prises de risques à court terme. Il est notamment pris en compte la pérennité des actions menées par le salarié et leur intérêt à long et moyen terme pour l'entreprise, l'implication personnelle du collaborateur et la réalisation des tâches confiées.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

## Exercice 2019

Pour l'exercice 2019, la mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet d'une évaluation interne et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par le Conseil d'Administration de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

## Exercice 2020

Le rapport annuel du Conseil d'Administration de Carmignac Gestion Luxembourg est disponible sur le site web de Carmignac ([www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)).

2020	
Nombre de collaborateurs	137
Rémunération fixe versée en 2020	11 530 671,19 €
Rémunération variable totale versée en 2020	24.868.378,25 €
Rémunération totale versée en 2020	36 399 049,44 €
⇒ dont preneurs de risques	27 550 602,40 €
⇒ dont non-preneurs de risques	8 848 447,04 €

Vous trouverez ci-dessous le tableau de rémunération 2020 de Carmignac Gestion, société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en France, le gestionnaire de fonds de la SICAV par délégation partielle/intégrale.

2020	
Nombre de collaborateurs	157
Rémunération fixe versée en 2020	11 461 216,04 €
Rémunération variable totale versée en 2019	25 861 394,49 €
Rémunération totale versée en 2020	37 322 610,53 €
⇒ dont preneurs de risques	27 895 219,58 €
⇒ dont non-preneurs de risques	9 427 390,95 €



# CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

## Méthode de détermination du risque global

### Approche par les engagements :

Le risque global du compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité est calculé selon la méthode des engagements.

### Méthode de la Value at Risk (VaR) relative :

La méthode retenue pour déterminer le risque global des compartiments ci-dessous est celle de la VaR (Value at Risk) relative par rapport à leurs portefeuilles de référence respectifs (l'indicateur de référence de chaque compartiment son portefeuille de référence) :

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le Stoxx 600 (EUR) - dividendes net réinvestis.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold (anciennement Commodities) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est MSCI AC WORLD NR (USD) – dividendes nets réinvestis.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le composite suivant : 50% MSCI EM SmallCap NR USD + 50% MSCI EM Mid Cap NR USD convertis en euro.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé selon l'approche de la somme des valeurs notionnelles s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est l'indice JP Morgan Global Government Bond, calculé coupons réinvestis.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le composite suivant : 50% MSCI Emerging Markets NR USD exprimé en EUR + 50% indice JP Morgan GBI-Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR, calculé avec coupons réinvestis.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le MSCI EM NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Euro-Entrepreneurs (fusionné le 16 novembre 2020) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le Stoxx 200 Small NR (EUR), dividendes nets réinvestis.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le MSCI AC WORLD NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

#### CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

## Informations non révisées

L'indicateur de référence est le composite suivant : 50% MSCI AC World NR (USD) + 50% FTSE World Government Bond EUR, calculé avec coupons réinvestis convertis en euro.

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude (liquidé le 16 novembre 2020) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le MSCI AC World NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est composé à 75% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate et à 25% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield avec coupons réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est l'Indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est composé à 50% du Stoxx Europe 600 avec dividendes nets réinvestis et à 50% de l'indice BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government.

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed :

Le niveau de levier attendu, calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ni couverture, est de 200%.

L'indicateur de référence est le MSCI AC World NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren :

Le niveau de levier attendu, calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ni couverture, est de 200%.

L'indicateur de référence est le MSCI World NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

## Méthode de la Value at Risk (VaR) absolue :

La méthode retenue pour déterminer le risque global des compartiments ci-dessous est celle de la VaR (Value at Risk) absolue :

CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 2000% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024 :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (lancé le 3 avril 2020) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 300% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

Les chiffres de la VaR ont été calculés sur la base des données entrantes suivantes :

- Modèle utilisé : historique
- Durée de l'historique : 2 ans.

# CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

	VaR 99%. 20 jours			Ratio de levier financier global			Levier
	Min	Moyen	Max	Min	Moyen	Max	
Grande Europe	10,62	15,28	17,79	0,84	0,94	1,16	3,24
Green Gold (anciennement Commodities)	9,08	18,93	23,65	0,91	1,12	1,27	29,12
Emerging Discovery	7,63	15,21	19,51	0,55	0,75	0,93	44,84
Unconstrained Global Bond	1,45	4,71	7,78	0,41	1,14	1,81	275,04
Unconstrained Euro Fixed Income	0,70	4,73	7,58	-	-	-	1 105,24
Emerging Patrimoine	3,37	9,28	15,60	0,29	0,81	1,26	297,59
Emergents	9,34	15,55	18,89	0,82	0,99	1,11	39,91
Long-Short European Equities	4,29	8,32	12,95	-	-	-	253,91
Investissement	11,18	16,55	20,47	0,89	1,00	1,30	20,70
Patrimoine	2,07	7,37	10,10	0,32	0,79	1,22	209,87
Unconstrained Credit	0,73	6,39	9,22	0,73	1,54	1,99	68,37
Unconstrained EM Debt (anciennement Unconstrained Emerging Markets Debt)	1,87	8,79	16,41	0,28	1,05	1,92	585,48
Patrimoine Europe	1,80	7,24	11,96	0,27	0,89	1,29	27,23
Flexible Allocation 2024	1,41	6,29	10,46	-	-	-	6,20
Long-Short Global Equities	4,21	8,19	14,56	-	-	-	223,02
Family Governed	9,58	15,44	17,64	0,85	0,93	1,09	-
Grandchildren	11,04	18,02	20,66	0,88	1,04	1,39	-
Alpha Themes*	1,77	4,96	6,37	-	-	-	178,14

\* Lancé le 3 avril 2020